BOLETIN IPC
DE ANALISIS MACROECONOMICO
Director: Antoni Espasa

Nº 45
JUNIO
1998

¿REPUNTE INFLACIONISTA EN 1999 Ó CONVERGENCIA CON LOS PRINCIPALES PAÍSES DE REFERENCIA EUROPEOS?

INFLACIÓN ANUAL MEDIA			
	1997	1998	1999
ESPAÑA	1,97	1,87	2,28
ALEMANIA	1,75	1,32	1,62
FRANCIA	1,20	0,88	1,53
ITALIA	1,78	1,74	2,05
ESTADOS UNIDOS	2,33	1,67	1,90
REINO UNIDO	3,15	3,82	3,68

TEMA A DEBATE: ***El papel de Eurostat en el desarrollo de las estadísticas de empresas en Europa. Pedro Díaz Muñoz.***

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

Depósito Legal: M22 938 - 1995

BOLETIN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Indice

RESUMEN

El índice de precios al consumo en mayo creció el 0,13%, exactamente la predicción recogida en el anterior BOLETÍN IPC de ANALISIS MACROECONÓMICO de la Universidad Carlos III. Descomponiendo la inflación en (1) tendencial, la debida a los precios de los alimentos elaborados excluidos aceites y tabaco, manufacturas y servicios excluidos los paquetes turísticos, y (2) residual, se tiene que la primera registró un valor de 0,15% y la segunda de 0,08%, coincidiendo ambas también exactamente con las correspondientes predicciones del BOLETÍN IPC. Dentro de la inflación tendencial los precios de las manufacturas han crecido según lo esperado, los de los servicios un poco por encima de lo previsto y los de los alimentos elaborados han descendido un 0,02% frente a una predicción de crecimiento del 0,07%. Con ello la inflación tendencial se mantiene anclada en el 2,2% durante los últimos quince meses.

En el comportamiento de los precios de los servicios ha habido cierta desigualdad. Así, los precios del transporte, medicina, enseñanza, cultura y paquetes turísticos crecieron menos de lo esperado, los de restaurantes, cafeterías y hoteles evolucionaron por encima de lo previsto y los restantes se comportaron de acuerdo con las predicciones.

Con todo lo anterior, no cambian apenas las expectativas de inflación para 1998 y 1999 que se tenían antes de conocer los datos de mayo.

Así, la inflación tendencial subirá mínimamente para mantenerse en un nivel medio del 2,3% en 1999. La inflación residual tendrá un comportamiento favorable en 1998 con un valor anual medio de 0,7%, pero en 1999 dicho valor medio subirá al 2,16%.

Con ello la inflación en el IPC se mantendrá alrededor del 2% hasta agosto para descender sobre el 1,7% en diciembre de 1998. Para 1999 se predice una inflación anual media del 2,28%. El IPC armonizado que es el empleado para las comparaciones europeas evolucionará igual que el IPC habitual pero con unos crecimientos anuales inferiores en una décima o décima y media a los del IPC.

INFLACIÓN ANUAL MEDIA			
	1997	1998	1999
Inflación Tendencial	2,23	2,21	2,31
Inflación Residual	1,07	0,70	2,15
IPC	1,97	1,87	2,28

La previsión del 1,73% para diciembre de 1998 señala que la inflación estará claramente por debajo del objetivo del 2,1% del gobierno. Pero esto no es una realidad firme sino un espejismo debido a las oscilaciones del IPC que indican dos cosas: (a) los objetivos de inflación no deberían fijarse sobre el IPC, sino sobre la inflación tendencial tal como se hace en el Reino Unido y (b) el objetivo no debería referirse a una fecha concreta sino a una senda, tal como ha venido haciendo el Banco de España.

Un aspecto relevante de las predicciones anteriores es el mantenimiento con un mínimo repunte en la inflación tendencial. Tal estimación supone que se va a continuar con una política de contención del gasto público, que las empresas realizarán la maximización de beneficios en períodos suficientemente amplios de tiempo buscando la consolidación y ganancia de cuotas de mercado y que en los convenios colectivos se irá progresando en relacionar las subidas salariales con aumentos de productividad. Las magnitudes de los avances en estos tres frentes son difíciles de predecir. Si realmente son muy marcadas y vienen acompañadas de medidas de reestructuración del gasto público y de fomento de mayor competencia e información en los mercados, podría reducirse la inflación tendencial y se produciría una cierta ganancia en convergencia inflacionista con Europa.

Por el contrario, si los progresos en los tres frentes mencionados son nulos o mínimos, la inflación en 1999 podría ser superior a las previsiones de este informe. En conclusión, se puede decir que la inflación española no está totalmente muerta, pero ciertamente puede morir si a nivel político, empresarial y social se toman las medidas y se desarrollan los comportamientos adecuados para tal fin. Por el momento, lo más probable todavía es que en 1999 se sitúe sobre el 2,3%.

RESUMEN (continuación)

Por lo que se refiere a los países europeos analizados en el Boletín, véase cuadro 7, se distingue claramente la existencia de dos tendencias. Por un lado los países que formarán parte de la tercera etapa de la UEM siguen experimentando un buen ritmo de crecimiento, descenso del paro y control de la inflación. Por otro, el Reino Unido empieza a sufrir las consecuencias del crecimiento de los ingresos de las economías domésticas. Los precios han seguido su tendencia alcista durante el mes de mayo lo que ha obligado al Banco de Inglaterra a repuntar la rentabilidad de los repos.

Por último, Estados Unidos se debate en la incertidumbre sobre la continuidad del crecimiento no inflacionista. De acuerdo con el Gobernador Greenspan la situación está bajo control pues la prevista desaceleración del crecimiento en la segunda mitad del año devolverá la economía a su tasa tendencial a largo plazo eliminando el riesgo de repuntes inflacionistas.

I. EVALUACIÓN DE LOS DATOS DE PRECIOS CORRESPONDIENTES AL MES DE MAYO DE 1998.

El valor de la inflación en mayo coincidió exactamente con la previsión: 0,13.

La inflación tendencial y la residual también se comportaron exactamente según lo previsto con tasas de crecimiento mensual del 0,15% y 0,08%.

El índice de precios al consumo en mayo creció el 0,13%, exactamente la predicción recogida en el Boletín IPC de ANALISIS MACROECONÓMICO de la Universidad Carlos III. Descomponiendo la inflación (véase cuadro 1) en (1) tendencial, la debida a los precios de los alimentos elaborados excluidos aceites y tabaco, manufacturas y servicios excluidos los paquetes turísticos, y (2) residual, se tiene que la primera registró un valor de 0,15% y la segunda de 0,08%, coincidiendo ambas también exactamente con las correspondientes predicciones del BOLETÍN IPC.

En el cuadro 2 se recoge el desglose de los errores de predicción cometidos para los distintos componentes señalados en el cuadro1. Dentro de la inflación tendencial –índice IPBSEBENE-XT- los precios de los bienes se comportaron ligeramente mejor de lo previsto. Los alimentos elaborados excluyendo el tabaco y los aceites registraron un crecimiento negativo de 0.02% frente a la predicción de aumento del 0,07%. Por su parte las manufacturas evolucionaron muy de acuerdo con la previsión 0,14 frente al 0,16%. De esta forma en el componente tendencial de bienes –índice BENE-X- se ha observado una inflación del 0,09%, un valor mejor que la previsión del 0,13% anteriormente publicada.

Sin embargo, la tasa de inflación en el componente tendencial de los servicios –índice SERV-T- ha registrado un valor de 0,23%, superior a la previsión del 0,17%. Esta subida se ha centrado sólo en algunos componentes como los restaurantes, cafetería y hoteles. El turismo –T- es el componente excluido de los servicios en la evaluación del núcleo tendencial y ha registrado un crecimiento mensual del 3,48% muy por debajo de la previsión del 7,52%. La tasa interanual de estos precios está situada en el 18,66%. De esta forma, el total de los servicios se ha comportado ligeramente mejor de lo previsto y su tasa anual alcanza el 3,56%.

La inflación tendencial, índice IPSEBENE-XT, evoluciona de forma estable desde hace quince meses en torno a una tasa interanual del 2,2%.

La inflación tendencial se situó en mayo en una tasa interanual del 2,18%. Destaca en este índice la estabilidad con la que viene evolucionando durante los últimos quince meses en tasas en torno al 2,2%.

Dentro de la inflación residual, se han producido errores en los componentes de distinto signo que se han compensado entre sí. Así, mientras que el índice de XT, que recoge los componentes de Tabaco, Aceite y Turismo ha crecido por debajo de lo esperado (0,65 frente a 1,54%), el índice ANE ha

Cuadro 1

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	COMPONENTES BÁSICOS	AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS
IPSEBENE (Precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos; 80,99%) (1)+(2)+(3)+(4)+(5) **BENE** (Precios al consumo de bienes elaborados no energéticos; 50,35%) (1)+(2)+(4) **AE** (Precios al consumo de alimentos elaborados;17,47%) (1)+(4)	(1) **AE-X** (Precios al consumo de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco; 14,82%) (2) **MAN** (Precios al consumo de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos; 32,88%) (3) **SERV-T** (Precios al consumo de servicios; excluyendo los paquetes turísticos, 29,95%) (4) **X** (Precios al consumo de aceites, grasas y tabaco; 2,65%) (5) **T** (Precios al consumo de los paquetes turísticos, 0,69%) (6) **ANE** (Precios al consumo de alimentos no elaborados; 11,88%) (7) **ENE** (Precios al consumo de bienes energéticos, 7,12%)	**BENE-X** (Precios al consumo de bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites, grasas y tabaco; 47,71%) (1)+(2) **IPSEBENE-X-T** (Precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites, grasas, tabaco y paquetes turísticos; 77,66%) (1)+(2)+(3) **IPC** (Índice de Precios al Consumo General) (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7) **R** (precios al consumo de aceites, grasas, tabaco, paquetes turísticos, alimentos no elaborados y energía; 22,34%) (4)+(5)+(6)+(7)
INFLACIÓN SUBYACENTE (Se calcula sobre el IPSEBENE)		**INFLACIÓN RESIDUAL** (Se calcula sobre R) **INFLACIÓN TENDENCIAL** (Se calcula sobre el IPSEBENE-X-T) **INFLACIÓN** (Se calcula sobre el IPC)

IPC = 0,1482 AE-X + 0,3288 MAN + 0,2995 SERV-T + 0,0265 X + 0,0069 T + 0,1188 ANE + 0,0712 ENE

Fuente: INE y elaboración propia
Fecha de elaboración: 12 de Junio de 1998

CUADRO 2

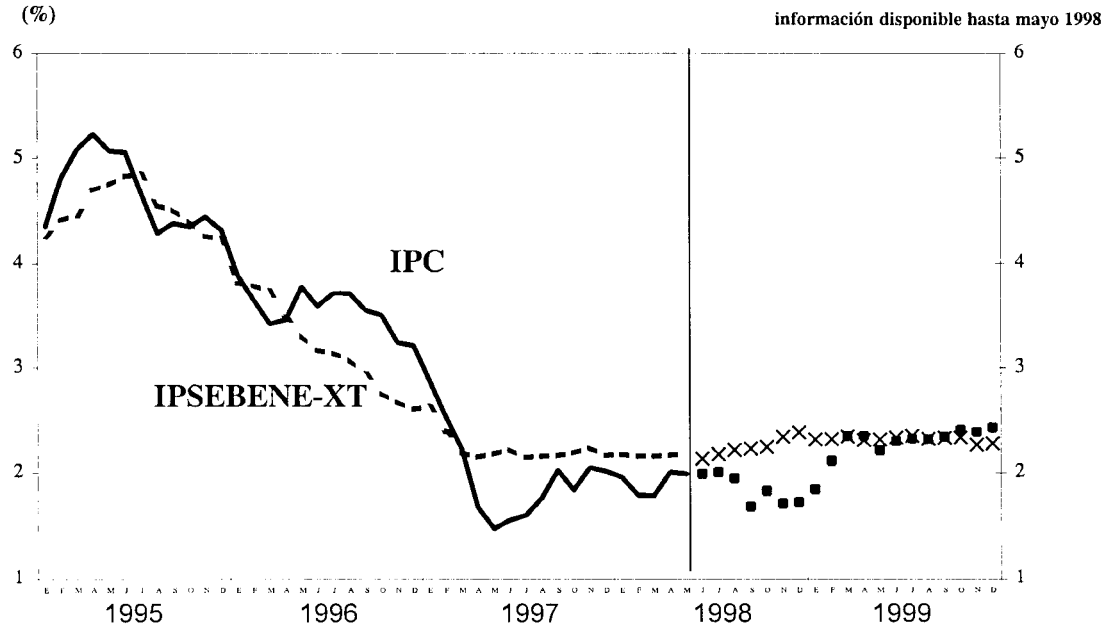
A. Componente innovador (errores de predicción) en los datos de precios al consumo en España			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	*Crecimiento observado en el mes de mayo*	*Predicciones con información hasta abril*	*Intervalos de confianza(*)*
(1) AE-X (14.82%)	*-0.02*	*0.07*	*± 0.18%*
(2) MAN (32.88%)	*0.14*	*0.16*	*± 0.16%*
BENE-X [1+2] (47.41%)	*0.09*	*0.13*	*± 0.14%*
(3) SERV-T (29.95%)	*0.23*	*0.17*	*± 0.17%*
IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.66%)	*0.15*	*0.15*	*± 0.13%*
(4) X+T (3.34%)	*0.65*	*1.54*	
(5) ANE (11.88%)	*0.21*	*-0.18*	*± 1.09%*
(6) ENE (7.12%)	*-0.47*	*-0.40*	
IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)	*0.13*	*0.13*	*± 0.15%*
(*) Al 80% de significación.			

B. Componente innovador (errores de predicción) en los datos de precios al consumo en USA y Alemania			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	*Crecimiento observado en el mes de mayo*	*Predicciones con información hasta abril*	*Intervalos de confianza(*)*
USA	*0.18*	*0.08*	*±0.29%*
ALEMANIA	*0.34*	*0.87*	*±0.23%*
(*) Al 80% de significación.			

Fuente: INE y elaboración propia
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

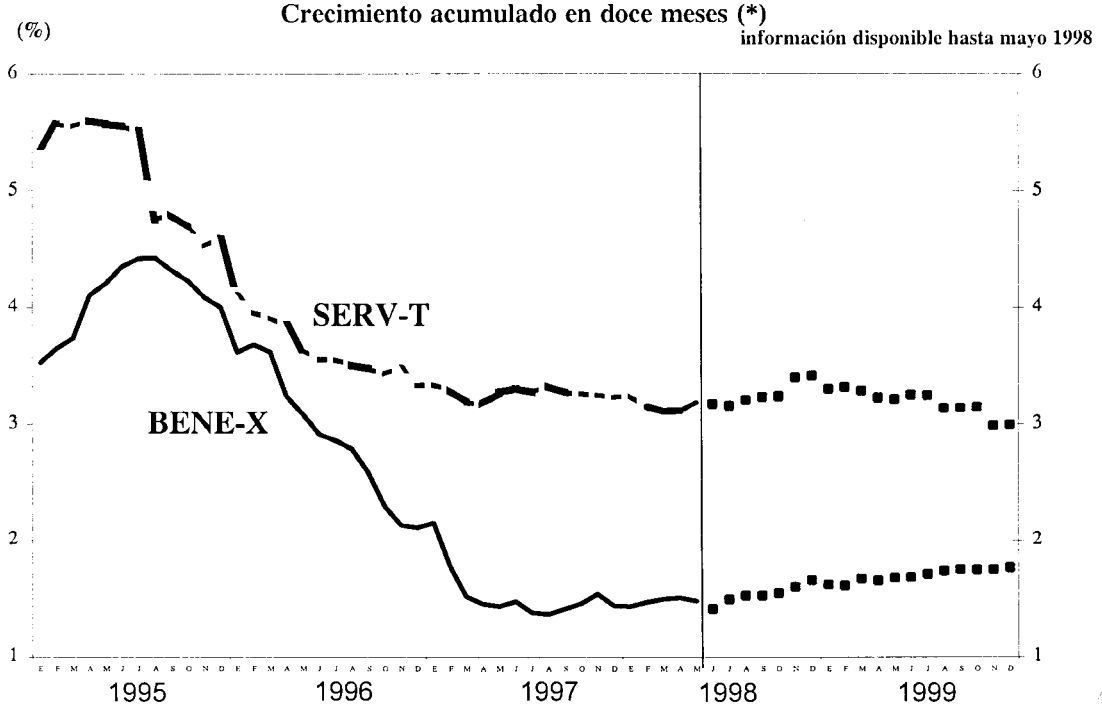
PANEL A

Índice de precios al Consumo (IPC) e Índice de Precios de Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos Sin Grasas, Tabaco y Paquetes turísticos (IPSEBENE-XT)
Crecimiento acumulado en doce meses (*)



PANEL B

Indice de precios de Bienes Elaborados No Energéticos Sin Grasas ni Tabaco (BENE-X) e Indice de precios de Servicios Sin Paquetes Turisticos (SERV-T)
Crecimiento acumulado en doce meses (*)



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Univ.Carlos III de Madrid)
Fecha: 17 de junio 1998
(*)Las tasas están asignadas al fin del período y desde junio de 1998 son predicciones

Los errores cometidos en los componentes de la inflación residual han sido de tal naturaleza que se han compensado entre sí.

evolucionado por encima (0,21 frente a una predicción de descenso de 0,18%). La energía –índice ENE- se ha comportado muy de acuerdo con lo previsto descendiendo un 0,47 en lugar del 0,40 que se avanzó como predicción.

Con los datos de mayo apenas varían las expectativas de inflación.

En cualquier caso como se destacó en el principio de la sección, tanto el IPC, como la inflación tendencial y residual se han comportado exactamente según lo previsto en el anterior BOLETÍN IPC. La coincidencia exacta de las observaciones de mayo sobre la inflación tendencial, residual e IPC con las predicciones hace que con los nuevos datos los cambios de expectativas inflacionistas sean prácticamente nulos. Las pequeñas modificaciones que se producen en las predicciones que se analizan a continuación se deben a los errores, también menores, que se han producido en los precios componentes. Estos errores se han compensando entre sí dentro del grupo de "precios tendenciales" e igualmente ha ocurrido dentro de los "precios residuales".

II. PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA 1998 Y 1999.

El índice AE-X ha comenzado la desaceleración prevista en el anterior BOLETÍN.

Las expectativas del índice de precios de alimentos elaborados excluidos el tabaco y los aceites (AE-X) han mejorado con la publicación del dato del mes de junio. Se prevén unas tasas medias para 1998 y 1999 del 1,58 y 1,64% respectivamente. Como ya se indicó en el BOLETÍN anterior, se esperan ciertas oscilaciones, pero se ha frenado ya la aceleración que venía sufriendo desde marzo de 1997. Los precios de los aceites registrarán tasas de crecimiento interanuales negativas todavía durante 1998. La inflación media interanual en 1998 será del –9,60%. Pero no ocurrirá lo mismo en 1999, donde se estima alcance el 2,26%. En cuanto a los precios del tabaco no se han modificado las previsiones realizadas el mes anterior. Agregando los índices de aceites y tabaco se obtiene el índice X, cuyas expectativas de crecimiento han mejorado con respecto al último BOLETÍN. La media estimada para el año 1998 es de un crecimiento de 1,71%, pero este comportamiento no será igual en el 1999 donde se alcanzará un valor cercano al 3,8%. En conjunto, las expectativas para los Alimentos Elaborados son del 1,61% para 1998 y del 2,06% para 1999.

Los precios de los aceites todavía registrarán tasas interanuales negativas durante este año, pero no ocurrirá así en 1999.

La estabilidad sigue dominando el comportamiento de los precios de las manufacturas.

Los precios de las manufacturas (MAN) registran comportamientos muy estables durante los últimos meses. En los índices de vestido (VEST) y calzado (CALZ) se han observado tasas de crecimiento ligeramente superiores a las de los últimos meses, (2,03 y 2,38% respectivamente) pero dentro de la estabilidad que vienen caracterizando a estas series. Los precios de los automóviles siguen evolucionando muy favorablemente con una tasa interanual del 0,49% y unas

previsiones medias de crecimiento del 0,65 y 1,12% para 1998 y 1999. Por último para el resto de manufacturas, principalmente artículos para el hogar, se prevé una evolución tal que, si bien ahora mismo están en tasas de crecimiento del orden del 1,3%, los crecimientos anuales medios en 1998 y 1999 se prevén en 1,39 y 1,68%. Con todo esto las previsiones medias para las manufacturas son de 1,49 para el año 1998 y en el 1,73 para 1999.

La inflación tendencial en los mercados de bienes registrará tasas medias anuales del 1,5 y 1,7% para 1998 y 1999, respectivamente.

Agrupando los índices AE-X y MAN se obtiene un indicador de la inflación tendencial en los mercados de bienes –BENE-X-, que continúa estabilizado en valores en torno al 1,5%, valor medio en el que permanecerá a lo largo de este año. El próximo año 1999 evolucionará hacia un media ligeramente superior de 1,70%.

Los precios que componen la inflación tendencial en los mercados de servicios (SERV-T) alcanzarán tasas medias anuales para 1998 y 1999 del 3,27 y 3,22, respectivamente.

El índice SERV-T elimina el Turismo del total de los Servicios y recoge la inflación tendencial en los mercados de servicios. Este mes ha observado un crecimiento interanual ligeramente superior a la de los últimos tres meses. En cualquier caso su tasa anual permanecerá en valores en torno al 3,2% durante los próximos meses, si bien se espera que repunte ligeramente durante el último trimestre de este año hasta alcanzar valores del 3,4%. La valoración de la evolución de este índice apenas ha cambiado de la realizada el mes pasado, los datos medios previstos para 1998 y 1999 son del 3,27 y 3,22%. El índice de total de servicios registrará tasas medias superiores debido a la influencia del turismo, que se estiman en el 3,41 y 3,31% respectivamente para los años mencionados.

La inflación tendencial (IPSEBENE-XT) alcanzará una media anual del 2,2% en 1998 y oscilará en torno a tasas interanuales del 2,3% durante 1999.

El índice IPBSEBENE-XT agrega los índices BENE-X y SERV-T y es un buen indicador de la inflación tendencial (véase el cuadro 1). Según recoge el cuadro 3, este índice está anclado en el 2,2% desde hace quince meses, puede subir hasta el 2,38% a finales de este año y oscilar ligeramente en el 1999 en valores en torno al 2,3%. Así, a corto y medio plazo sigue prediciéndose estabilidad en la inflación tendencial.

Los precios de los Alimentos no Elaborados –índice ANE- se comportaron peor de lo previsto y sus predicciones han empeorado ligeramente. Los valores medios para 1998 y 1999 se estiman en 2,04 y 2,22% respectivamente.

Los precios de la energía (ENE) tendrán una tasa de variación anual media negativa en 1998, mientras que en 1999 aumentarán un 0,56%.

Las previsiones de la energía se han visto revisadas a la baja al apreciar que la reducción de los precios de la energía eléctrica a principios de 1999 puede ser para los hogares sobre el 2% y que la recuperación de los precios internacionales del crudo de petróleo puede ser lenta. La tasa media anual para este año se prevé negativa en torno al 2,99%, mientras que para el próximo año 1999 la estimación es de un crecimiento positivo del orden del 0,56%.

Cuadro 3

Indicador retrasado*

Crecimientos anuales del índice de precios al consumo
1997-1999 (a)

Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	Med99/ Med98 (c)
IPSEBENE-XT	1997	2.63	2.39	2.19	2.15	2.18	2.21	2.14	2.16	2.16	2.19	2.23	2.16		
	1998	2.17	2.15	2.15	2.16	2.18	**2.13**	**2.17**	**2.21**	**2.22**	**2.24**	**2.34**	**2.38**	**2.21**	
[(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1999	**2.31**	**2.31**	**2.34**	**2.30**	**2.31**	**2.33**	**2.35**	**2.32**	**2.33**	**2.33**	**2.26**	**2.28**		**2.31**
IPC	1997	2.88	2.53	2.22	1.68	1.48	1.56	1.60	1.77	2.02	1.84	2.05	2.01		
(100%)	1998	1.96	1.79	1.79	2.00	1.99	**1.99**	**2.01**	**1.95**	**1.68**	**1.83**	**1.71**	**1.73**	**1.87**	
	1999	**1.85**	**2.11**	**2.34**	**2.35**	**2.21**	**2.30**	**2.32**	**2.31**	**2.33**	**2.40**	**2.38**	**2.43**		**2.28**

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

** En cada concepto se recoge entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(a) A partir de junio de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Cuadro 4

Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1997-1999 (a)

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dic98/ Dic97(b)	Dic99/ Dic98(c)
IPSEBENE-XT	1997	0.42	0.24	0.13	0.22	0.13	0.18	0.06	0.09	0.19	0.22	0.17	0.08		
	1998	0.42	0.22	0.13	0.23	0.15	**0.13**	**0.10**	**0.13**	**0.20**	**0.23**	**0.27**	**0.12**	**2.38**	
[(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1999	**0.36**	**0.22**	**0.16**	**0.20**	**0.16**	**0.15**	**0.12**	**0.10**	**0.21**	**0.23**	**0.20**	**0.14**		**2.28**
IPC	1997	0.29	-0.07	0.05	0.03	0.15	0.00	0.18	0.44	0.50	-0.04	0.21	0.26		
(100%)	1998	0.24	-0.23	0.05	0.25	0.13	**0.00**	**0.20**	**0.38**	**0.23**	**0.10**	**0.10**	**0.28**	**1.73**	
	1999	**0.35**	**0.03**	**0.27**	**0.25**	**0.00**	**0.08**	**0.22**	**0.38**	**0.25**	**0.16**	**0.08**	**0.32**		**2.43**

* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general

(a) A partir de junio de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

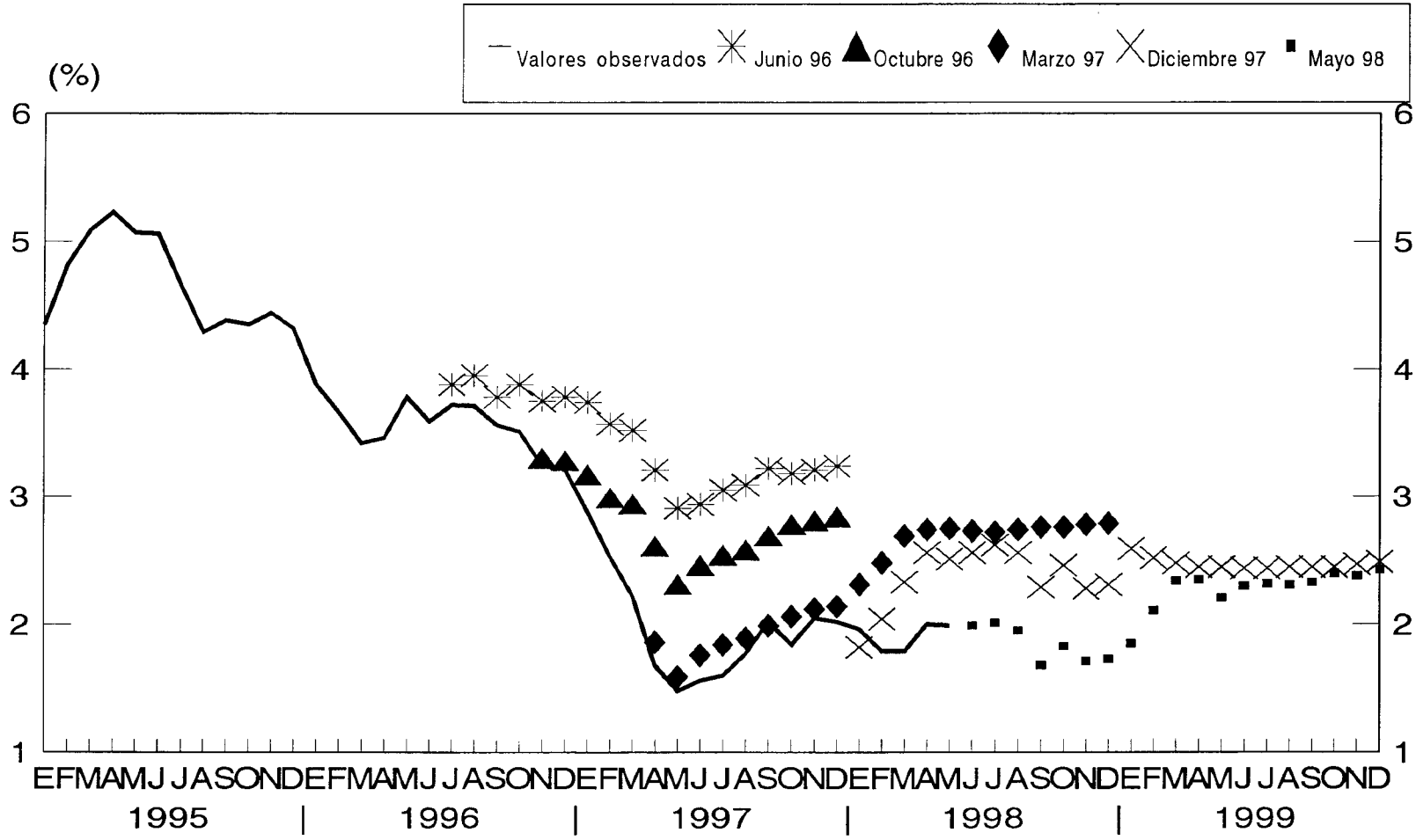
(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 1999 sobre diciembre de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

Gráfico 2

Evolución de la inflación en 1997 y 1998
Predicciones realizadas desde junio de 1996



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Universidad Carlos III de Madrid.
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998

En conjunto se tiene que para la inflación residual –índices X, T, ENE y ANE- se prevén ahora valores medios ligeramente inferiores a las estimaciones realizadas el mes anterior. Los valores medios de la inflación residual se estiman en el 0,70 y 2,15% para 1998 y 1999 respectivamente.

Se prevé un crecimiento nulo para la inflación en el IPC en junio.

En el cuadro 4 se recoge que para junio de 1998 la tasa mensual de inflación prevista en el IPC sea nula, como consecuencia de un crecimiento del 0,13% en la inflación tendencial y una tasa negativa del 0,46% en la residual. La tasa interanual de inflación permanecerá en el 1,99% observado este mes. La inflación anual media para 1998 y 1999 se predice en 1,87 y 2,28%, respectivamente.

La previsión del 1,73% para diciembre de 1998 está claramente por debajo del objetivo del 2,1% del gobierno. Pero esto es debido a las oscilaciones del IPC.

Para diciembre de 1998 la inflación anual acumulada se prevé en 1,73%. La previsión para diciembre señala que la inflación estará claramente por debajo del objetivo del 2,1% del gobierno. Pero esto no es realidad firme sino un espejismo debido a las oscilaciones del IPC que indican dos cosas: (a) los objetivos de inflación no deberían fijarse sobre el IPC, sino sobre la inflación tendencial tal como se hace en el Reino Unido y (b) el objetivo no debería referirse a una fecha concreta sino a una senda, tal como ha venido haciendo el Banco de España.

III. ¿REPUNTE INFLACIONISTA EN 1999 O CONVERGENCIA CON LOS PRINCIPALES PAÍSES DE REFERENCIA EUROPEOS?

El comportamiento de los precios en el mes de mayo ha introducido pocas novedades a las predicciones que se han venido realizando a lo largo de este año.

Tanto las tasas de inflación como los tipos de interés son superiores a las de los principales países de referencia del entorno europeo.

La inflación española es baja, pero sigue siendo superior a la de los principales países de referencia del entorno europeo. Este hecho toma mayor importancia si se considera que los tipos de interés también son superiores a los de dichos países.

La cuestión radica entonces en qué hacer para compaginar el control de la inflación a niveles bajos al tiempo que se reducen los tipos de interés.

Como ya se ha apuntado en boletines anteriores, la convergencia en los tipos de intervención a corto se dará entre el 3,7% y el 3,9%. Esto significa que el Banco de España aún tiene cierto camino que recorrer en la reducción de su tipo de interés de referencia. La actual estabilidad de precios facilita la decisión de reducir los tipos pero no garantiza que no vaya a haber un repunte inflacionista posterior.

Dadas las previsiones del 3,7% para el PIB y del 4% para la demanda interna unido a bajadas en los tipos de interés a corto plazo y los descensos de los tipos marginales del IRPF, se prevé que el IPC repuntará en 1999 alcanzando un nivel medio sobre el 2,3%.

Si se considera que la economía española crecerá, según nuestras previsiones (véase cuadro 8), un 3,7% en el PIB y un 4,0% en la demanda interna no es de esperar que con las bajadas que deben producirse en los tipos de interés a corto plazo y con los descensos anunciados de los tipos marginales del IRPF no aparezca una pequeña tensión inflacionista a finales de 1998 y en 1999. Los factores de recuperación de la demanda y bajada de tipos de interés eran esperados desde hace meses y en consonancia con ello en el Boletín IPC desde hace más de un año se viene prediciendo en pequeño repunte inflacionista para 1999. Actualmente este repunte previsto es mínimo, la inflación tendencial pasará del 2,18% en mayo al 2,31% de media en 1999. En el IPC el repunte es mayor pues actualmente la inflación residual tiene una evolución favorable y coloca al IPC en una tasa de crecimiento anual del 1,99% en mayo de 1998. Sin embargo, en 1999 es muy posible que el nivel medio de la inflación residual sea similar de la inflación tendencial con lo que el IPC tenderá a un valor medio sobre el 2,3%.

Es preciso avanzar en 3 frentes:
a) política de contención y reestructuración del gasto público.
b) consolidación y ganancia de cuotas de mercado por parte de las empresas
c) convenios colectivos que relacionen subidas salariales con aumentos de productividad

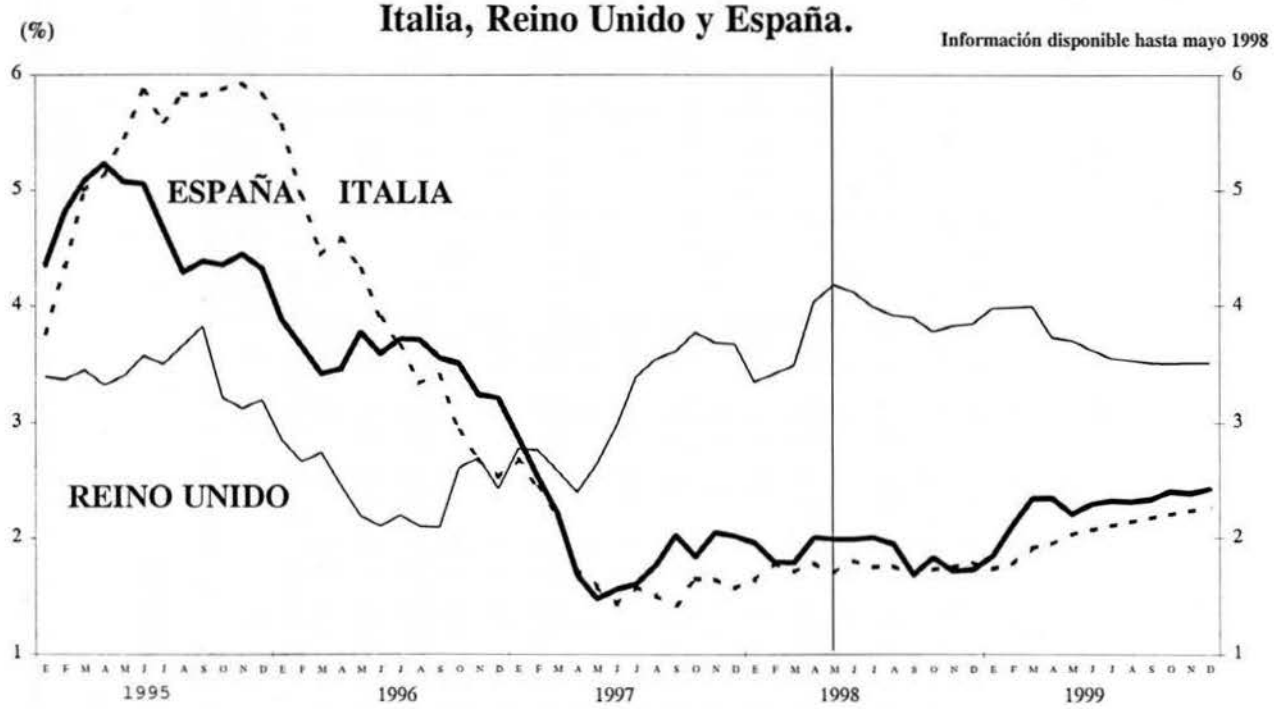
Lo relevante es el repunte en la inflación tendencial y la estimación de que será mínimo supone que se va a continuar con una política de contención del gasto público, que las empresas realizarán la maximización de beneficios en períodos suficientemente amplios de tiempo buscando la consolidación y ganancia de cuotas de mercado y que en los convenios colectivos se irá progresando en relacionar las subidas salariales con aumentos de productividad. Las magnitudes de los avances en estos tres frentes son difíciles de predecir. Si realmente son muy marcadas y vienen acompañadas de medidas de reestructuración del gasto público y de fomento de mayor competencia e información en los mercados, el repunte inflacionista no ocurriría y se produciría una cierta ganancia en convergencia inflacionista con Europa.

La inflación española no está totalmente muerta, pero puede morir. Por el momento, lo más probable es que en 1999 se sitúe sobre el 2,3%.

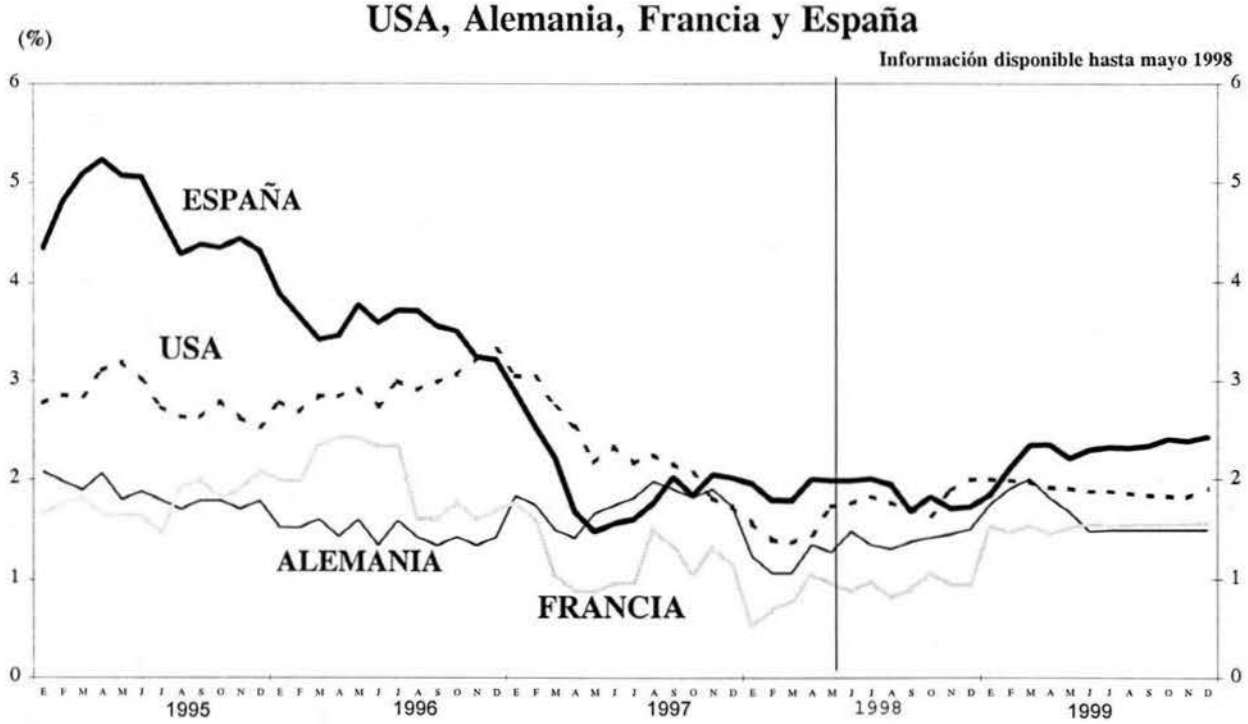
Por el contrario, si los progresos en los tres frentes mencionados son nulos o mínimos, la inflación en 1999 podría ser superior a las previsiones de este informe. En conclusión, se puede decir que la inflación española no está totalmente muerta, pero ciertamente puede morir si a nivel político, empresarial y social se toman las medidas y se desarrollan los comportamientos adecuados para tal fin. Por el momento, lo más probable todavía es que en 1999 se sitúe sobre el 2,3%.

Gráfico 3

Crecimiento anual del Indice de Precios al Consumo General para Italia, Reino Unido y España.



Crecimiento anual del Indice de Precios al Consumo General para USA, Alemania, Francia y España



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconomico. Universidad Carlos III de Madrid.)
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998

(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y desde junio de 1998 los datos repres predicciones.

PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA ESPAÑA, ALEMANIA, ESTADOS UNIDOS, ITALIA, FRANCIA Y REINO UNIDO

Indicador retrasado*

Cuadro 5

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC[1]

Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T1,12)

	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Media97/ Media96 (2)	Media98/ Media97 (3)	Media99/ Media98 (4)
IPC España	1997	2.88	2.53	2.22	1.68	1.48	1.56	1.60	1.77	2.02	1.84	2.05	2.01	**1.97**		
	1998	1.96	1.79	1.79	2.00	1.99	**1.99**	**2.01**	**1.95**	**1.68**	**1.83**	**1.71**	**1.73**		**1.87**	
	1999	**1.85**	**2.11**	**2.34**	**2.35**	**2.21**	**2.30**	**2.32**	**2.31**	**2.33**	**2.40**	**2.38**	**2.43**			**2.28**
IPC Alemania	1997	1.84	1.75	1.50	1.41	1.66	1.74	1.81	1.98	1.90	1.82	1.90	1.73	**1.75**		
	1998	1.23	1.06	1.06	1.34	1.27	**1.48**	**1.34**	**1.30**	**1.37**	**1.42**	**1.45**	**1.50**		**1.32**	
	1999	**1.75**	**1.91**	**2.01**	**1.82**	**1.67**	**1.48**	**1.49**	**1.49**	**1.49**	**1.49**	**1.49**	**1.49**			**1.63**
IPC USA	1997	3.05	3.04	2.73	2.53	2.17	2.34	2.16	2.24	2.15	2.06	1.81	1.73	**2.33**		
	1998	1.56	1.39	1.36	1.44	1.73	**1.76**	**1.83**	**1.77**	**1.71**	**1.64**	**1.89**	**2.00**		**1.67**	
	1999	**2.00**	**1.99**	**1.97**	**1.92**	**1.91**	**1.88**	**1.88**	**1.86**	**1.84**	**1.83**	**1.82**	**1.91**			**1.90**
IPC Italia	1997	2.67	2.44	2.20	1.74	1.58	1.43	1.58	1.50	1.42	1.65	1.64	1.57	**1.78**		
	1998	1.64	1.78	1.71	1.78	1.70	**1.80**	**1.75**	**1.76**	**1.69**	**1.73**	**1.75**	**1.79**		**1.74**	
	1999	**1.73**	**1.77**	**1.92**	**1.95**	**2.03**	**2.07**	**2.11**	**2.14**	**2.17**	**2.20**	**2.23**	**2.26**			**2.05**
IPC Francia	1997	1.77	1.59	1.05	0.88	0.88	0.96	0.97	1.50	1.32	1.05	1.31	1.14	**1.20**		
	1998	0.52	0.70	0.78	1.04	0.95	**0.88**	**0.99**	**0.81**	**0.90**	**1.07**	**0.94**	**0.95**		**0.88**	
	1999	**1.53**	**1.46**	**1.54**	**1.45**	**1.51**	**1.55**	**1.54**	**1.54**	**1.54**	**1.55**	**1.55**	**1.56**			**1.53**
IPC Reino Unido	1997	2.77	2.76	2.58	2.40	2.64	2.97	3.39	3.54	3.61	3.77	3.69	3.68	**3.15**		
	1998	3.35	3.42	3.49	4.04	4.18	**4.12**	**3.99**	**3.92**	**3.90**	**3.78**	**3.83**	**3.85**		**3.82**	
	1999	**3.98**	**3.99**	**4.00**	**3.73**	**3.71**	**3.62**	**3.55**	**3.53**	**3.51**	**3.51**	**3.51**	**3.51**			**3.68**

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente .

(1) Los datos a partir de junio de 1998 son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1997 sobre el nivel medio de 1996.

(3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA ESPAÑA, ALEMANIA, ESTADOS UNIDOS, ITALIA, FRANCIA Y REINO UNIDO.

Cuadro 6

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC[1]

	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dic98/ Dic97 (2)	Dic99/ Dic98 (3)
IPC España	1997	0.29	-0.07	0.05	0.03	0.15	0.00	0.18	0.44	0.50	-0.04	0.21	0.26		
	1998	0.24	-0.23	0.05	0.25	0.13	**0.00**	**0.20**	**0.38**	**0.23**	**0.10**	**0.10**	**0.28**	**1.73**	
	1999	**0.35**	**0.03**	**0.27**	**0.25**	**0.00**	**0.08**	**0.22**	**0.38**	**0.25**	**0.16**	**0.08**	**0.32**		**2.43**
IPC Alemania	1997	0.49	0.41	-0.16	0.00	0.41	0.16	0.49	0.08	-0.24	-0.08	0.00	0.16		
	1998	0.00	0.24	-0.16	0.28	0.34	**0.37**	**0.35**	**0.04**	**-0.17**	**-0.04**	**0.03**	**0.21**	**1.50**	
	1999	**0.25**	**0.40**	**-0.07**	**0.09**	**0.20**	**0.18**	**0.36**	**0.04**	**-0.17**	**-0.04**	**0.03**	**0.21**		**1.49**
IPC USA	1997	0.33	0.33	0.21	0.14	-0.11	0.16	0.08	0.24	0.24	0.24	-0.08	-0.08		
	1998	0.16	0.16	0.19	0.22	0.18	**0.19**	**0.15**	**0.18**	**0.18**	**0.18**	**0.16**	**0.03**	**2.00**	
	1999	**0.16**	**0.16**	**0.17**	**0.17**	**0.17**	**0.17**	**0.15**	**0.16**	**0.16**	**0.16**	**0.15**	**0.12**		**1.91**
IPC Italia	1997	0.22	0.07	0.07	0.15	0.22	0.00	0.00	0.00	0.22	0.30	0.29	0.00		
	1998	0.29	0.22	0.00	0.22	0.15	**0.10**	**-0.05**	**0.01**	**0.15**	**0.34**	**0.32**	**0.04**	**1.79**	
	1999	**0.24**	**0.26**	**0.14**	**0.25**	**0.23**	**0.13**	**-0.02**	**0.04**	**0.18**	**0.37**	**0.34**	**0.07**		**2.26**
IPC Francia	1997	0.26	0.17	0.09	0.00	0.17	0.00	-0.17	0.26	0.17	0.00	0.17	0.00		
	1998	-0.35	0.35	0.17	0.26	0.09	**-0.07**	**-0.07**	**0.09**	**0.26**	**0.16**	**0.05**	**0.00**	**0.95**	
	1999	**0.23**	**0.28**	**0.25**	**0.17**	**0.15**	**-0.04**	**-0.09**	**0.09**	**0.27**	**0.16**	**0.05**	**0.01**		**1.56**
IPC Reio Unido	1997	0.00	0.41	0.24	0.57	0.40	0.40	0.00	0.64	0.48	0.16	0.00	0.32		
	1998	-0.32	0.47	0.31	1.10	0.54	**0.34**	**-0.12**	**0.57**	**0.46**	**0.04**	**0.05**	**0.33**	**3.85**	
	1999	**-0.19**	**0.48**	**0.32**	**0.84**	**0.52**	**0.26**	**-0.19**	**0.55**	**0.44**	**0.04**	**0.05**	**0.33**		**3.51**

(1) Los datos a partir de junio de 1998 son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

(3) Tasa de crecimiento de diciembre de 1999 sobre diciembre de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

IV. CRECIMIENTO ECONÓMICO E INFLACIÓN EN EUROPA Y EE.UU.

Francia:

FRANCIA: La demanda de crédito de las economías domésticas y empresas creció en el primer cuatrimestre de 1998 lo que permite anticipar la reactivación del consumo y la inversión.

Tal como se anticipó en el anterior Boletín, el componente doméstico de la economía francesa vuelve a dar muestras de vigorosidad. Sin embargo aún se aprecia cierta reticencia en la reactivación del consumo de las economías domésticas. De hecho, el impulso de la demanda interna iniciado en el mes de abril y consolidado en mayo, se debió básicamente al auge en las transacciones interindustriales potenciado por la recuperación en el sector del automóvil.

En todo caso, los resultados de la Encuesta Financiera del Banco de Francia para el primer trimestre de 1998, muestran un aumento de la demanda de crédito y un descenso en los depósitos a la vista por parte de las familias lo que podría estar anticipando la esperada recuperación del consumo privado.

Por lo que se refiere a la inversión, también se constata un crecimiento en la utilización de cuentas ahorro vivienda, en la demanda de créditos hipotecarios, y en la demanda de créditos a medio plazo por parte de las empresas. Todo ello apunta a la recuperación de esta rúbrica de la demanda interna.

El sector exterior se sostiene y progresa gracias a los países del entorno comunitario contrarrestando los efectos de la crisis del sudeste asiático.

En tanto que al sector exterior, es destacable el importante papel que están jugando las economías europeas y americana en el sostenimiento, incluso ligera progresión, de las cuentas exteriores francesas, contrarrestando los efectos negativos de la crisis asiática.

En este contexto, es de esperar que el PIB francés crezca en 1998 por encima del 3%.

Por lo que se refiere a la inflación nuestra predicción para fin de año es del 0,95% (ver cuadros 5 y 6 y gráfico 3). Valor este inferior al objetivo del Banco de Francia de mantenerla, en 1998 y a medio plazo, por debajo del 2%.

A favor de la consecución de este objetivo, juega la tendencia a la baja registrada en los precios de las materias primas y productos terminados a excepción de ciertos productos del sector agroalimentario.

La inflación está contenida en tasas inferiores al objetivo anual del Banco de Francia. Sin embargo existe cierto riesgo de recalentamiento si el consumo se acelera por encima de la

Como posible riesgo, aparece la posibilidad de un cierto recalentamiento de la economía a medio plazo. La tasa de utilización de la capacidad productiva instalada se encuentra actualmente en una cota elevada, superior a la media registrada desde principios de los 90. Es por ello que, si la reactivación del consumo se acelera, se podrían generar tensiones que resultarían en un incremento de los precios.

inversión en un contexto en el que la tasa de utilización de la capacidad instalada está en máximos. En todo caso, el necesario repunte de tipos para la consecución de la convergencia europea aleja la posibilidad de que aparezcan tensiones inflacionistas a corto plazo.

Sin embargo es de esperar que esto no sea así por dos motivos. En primer lugar, la inversión empresarial también está creciendo y, por lo tanto, conteniendo las tensiones derivadas del crecimiento del consumo.

Por otra parte, las exigencias de la convergencia nominal europea permiten prever un repunte en los tipos de intervención del Banco de Francia, actualmente en el 3,30%, que enfriaría la demanda de créditos personales al consumo.

Alemania:

ALEMANIA: El componente doméstico de la demanda agregada se comporta vigorosamente. Suben las ventas al por menor y la inversión.

El panorama económico alemán es ciertamente positivo. El PIB creció en el primer cuatrimestre del año un 3,8% respecto al mismo periodo de 1997 mejorando la previsión del 2,7%. Desde el punto de vista de la demanda agregada, su componente doméstico va ganando posiciones respecto al sector exterior. Tras ocho meses de descenso continuado las ventas al por menor subieron en marzo un 1,5% respecto al mismo mes de 1997 y la tendencia alcista continúa.

La formación bruta de capital también se ha comportado de forma vigorosa registrando un incremento interanual del 6,6% en el primer cuatrimestre.

Esta expansión de las variables macroeconómicas alemanas ha tenido efectos positivos sobre el desempleo. Así, la tasa de paro del mes de mayo se situó en el 10,9%, por debajo del 11,4% registrado en abril y el 11,5% del mes de marzo.

El sector exterior se desacelera debido al agotamiento en la capacidad para captar nuevas cuotas de mercado, a la apreciación del marco y la devaluación de las monedas del sudeste asiático.

Sin embargo, la nota negativa la pone el sector exterior. Tal como se apuntaba en el anterior Boletín, la contribución de las exportaciones netas a la economía alemana crecerá en los próximos meses a un ritmo menos vigoroso que el habitual.

Como explicación, se apunta al agotamiento en la capacidad de captación de nuevas cuotas de mercado, al previsible crecimiento de las importaciones procedentes de Asia ante la devaluación de sus monedas y a la ligera apreciación del marco de los últimos meses como anticipación a una próxima subida de tipos.

Como se viene comentando en los últimos Boletines el previsto repunte en los tipos de interés alemanes se debería más a las necesidades impuestas por la convergencia europea que a cuestiones de control de precios.

A este respecto, se destaca el buen comportamiento de los precios, que en mayo subieron un 0,3%, situando la inflación interanual en el 1,3%.

De este modo parece que el incremento en el IVA de principios

La tasa de paro evoluciona a la baja al tiempo que los precios no se han visto afectados de forma significativa por el incremento en el IVA puesto en vigor en abril.

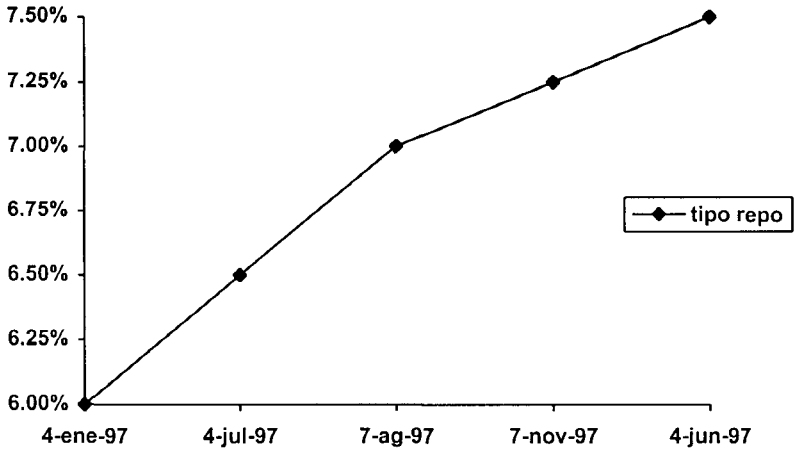
de abril ha sido trasladado vía precios al consumidor final en una mínima proporción y que tampoco no ha dado lugar a una espiral costes precios.

De este modo se corrige a la baja la expectativa de inflación para fin de año dejándola en el 1,50% (ver cuadros 5 y 6 y gráfico 3).

Reino Unido.

REINO UNIDO: El Banco de Inglaterra subió el tipo de los repos hasta el 7,5% en un intento por controlar la inflación. Los precios siguen su tendencia alcista y la interanual está ya en el 4,2%. Detrás de la política del Banco de Inglaterra está su desconfianza en que la actual ralentización del crecimiento sea suficiente para contener la inflación.

En el pasado Boletín, se hacía mención a la complicada decisión a la que se enfrentaba el Banco de Reino Unido sobre si subir o no el tipo de interés. Se añadía también que el mercado consideraba la posibilidad de un repunte como improbable. El pasado 4 de junio sin embargo el tipo de los repos subía desde el 7,25% hasta el 7,50 en un intento por contener la inflación.



El Banco de Inglaterra ha considerado que el ritmo de ralentización del crecimiento desde el 3,1% en el último trimestre de 1997 hasta el 2,9% en el primero de este año no era suficiente para contener la inflación.

El recorrido alcista del tipo de interés desde mediados de 1997 ha empujado al alza a la libra atenazando las posibilidades del sector exportador.

Los precios han crecido en mayo un 0,5% lo que eleva la interanual desde el 3,35% en enero y el 4% en abril hasta el 4,2% en mayo. El objetivo del Gobierno del 2,5% para la inflación subyacente, la que descuenta el efecto de las hipotecas, se ha visto sobrepasado y se sitúa en el 3% en abril y 3,2% en mayo (ver cuadros 5 y 6 y gráfico 3).

Teniendo en cuenta el repunte en el precio del dinero y sus consecuencias sobre un sector exportador atenazado por una libra muy apreciada podemos cifrar la predicción para fin de año en el 3,85%, valor algo inferior al actual.

En el fondo del repunte en la restricción monetaria se encuentran las actuales tensiones en el mercado de trabajo.

Tanto los datos aportados por las oficinas de empleo como los resultados obtenidos por la Organización Mundial del Trabajo registran descensos continuados en la tasa de paro desde principios de año, aproximándose al 5% estimado como NAIRU.

Sin embargo, más preocupante aún resulta el aumento registrado en la tasa interanual de crecimiento de los salarios desde el 4,6% en enero hasta el 4,6 en febrero y una expectativa del 5,4% en marzo.

El Banco de Inglaterra había advertido que una tasa de crecimiento de los salarios superior al 4,5% era inconsistente con el objetivo del 2,5% para la inflación subyacente. Es de esperar que el repunte en los tipos, la reducción en el ritmo de crecimiento del sector productivo ante la caída en las exportaciones netas, y las restricciones fiscales consigan enfriar la economía británica y devolver la inflación a su tasa prevista.

Italia.

La economía italiana continúa experimentando los buenos resultados a los que hacíamos mención en el Boletín del mes de mayo.

ITALIA: La inflación italiana se comporta de forma estable y se mantiene por debajo del objetivo del 2% para fin de año. En los próximos meses será conveniente vigilar los salarios pues vienen creciendo a buen ritmo.

Los precios se han comportado ligeramente al alza sobre lo previsto. Así, la inflación registrada en mayo fue del 0,2% con lo que la tasa interanual queda en el 1,7% y la previsión para fin de año en el 1,78%. (ver cuadros 5 y 6 y gráfico3). Se han registrado subidas en los precios de la alimentación (0,2%) y el transporte 0,4% y descensos en electricidad y combustibles -0,2%. La inflación se mantiene entonces dentro del límite del 2% fijado por la Banca de Italia como objetivo para este año.

Frente a estos buenos resultados existe también el riesgo asociado a que la evolución a corto plazo de los tipos de interés deberá ser a la baja por exigencias de la convergencia europea. Las acciones a partir de la política de reducción del déficit se tendrán que continuar acentuando.

Por último, confirmar el impulso del sector exterior que sigue registrando un saldo positivo aunque se haya producido un cierto repunte en las importaciones en el último mes.

USA.

En palabras del Gobernador Greenspan[1], la economía americana se encuentra en un círculo virtuoso de baja inflación, reducidos

[1] Las opiniones atribuidas al Gobernador Greenspan, provienen de su discurso del 10 de junio ante el Joint Economic Comitte.

tipos de interés, fuerte crecimiento, y mejora de la productividad.

ESTADOS UNIDOS: Disfruta de una elevada tasa de crecimiento no inflacionista con importantes efectos sobre el empleo. La cuestión radica en saber durante cuanto tiempo será sostenible.

Efectivamente, los Estados Unidos crecieron a una tasa trimestral anualizada del 4,2% en el primer trimestre de 1998, por encima del 3,7% del trimestre anterior y del 3% estimado por los mercados.

Destaca el fuerte impulso de la demanda interna, especialmente las rúbricas correspondientes a la inversión en equipo y el consumo de bienes duraderos. Esta expansión se vio contrarrestada por un cierto deterioro del sector exterior debido a la conjunción de un dólar apreciado y la crisis en el sudeste asiático.

La actual fase alcista del ciclo coexiste sin embargo con unas tasas de inflación bajas.

Los precios crecieron un 0,3% en mayo, frente al 0,2% de abril, como consecuencia básicamente del encarecimiento de la energía y de los productos alimenticios. Esta misma tasa sin el ajuste por estacionalidad sería del 0,2% tal como se aprecia en el cuadro 6.

En todo caso, la inflación media de los 5 primeros meses del año se sitúa en el 1,5% y la tasa interanual en el 1,7%, inferior al 2,2% registrado el año pasado en estas fechas. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye la energía y la alimentación, acusa el impacto de la caída del precio del petróleo y subió un 0,2% en mayo, para dejar la interanual en el 2,2%. Se confirma de este modo la tendencia que, desde agosto de 1997, sitúa la inflación subyacente en el intervalo del 2,1% al 2,3%.

Con todo ello, nuestra predicción para la inflación a fin de año es del 2%. Esto supone un cierto repunte al alza debido a la vuelta a la estabilidad de los precios de las materias primas y a las consecuencias que sobre los salarios tenga la reducida tasa de paro. Esta sigue evolucionando a la baja con un 4,3% en mayo frente al 4,6% del mes de abril.

En el origen de este buen comportamiento de la inflación está la caída en el precio de las materias primas y la apreciación del dólar.

El gobernador Greenspan está dispuesto a que el mercado más que los modelos le avise de

El Gobernador Greenspan, por su parte, justifica la evolución de los precios por factores estructurales como la mayor habilidad de las empresas para incrementar su capacidad productiva y satisfacer la demanda y la inseguridad en el trabajo. Esta última vendría motivada por el alto grado de transformación tecnológica de la economía que infunde un cierto temor a la obsolescencia en los trabajadores y que les

se sitúa entre los que opinan que se crece por encima del nivel sostenible a largo plazo con una tasa de paro inferior a la NAIRU y los que como el gobernador piensan que la inminente desaceleración del crecimiento a su tasa tendencial eliminará el riesgo de que surjan tensiones inflacionistas.

lleva a intercambiar renta salarial por seguridad en el trabajo.

En líneas generales el mantenimiento de la inflación en los niveles actuales pasaría por la reducción del ritmo de crecimiento de la economía. De acuerdo con la opinión más extendida entre los analistas la desaceleración se producirá en la segunda mitad del año lo que dará lugar a una tasa de crecimiento media anual del 3%.

Sin embargo, por ahora los signos que justifican esta tendencia no son del todo claros. Por un lado, entre los factores que permiten anticipar una reducción en el ritmo de crecimiento destacan la aportación negativa al crecimiento de las cuentas exteriores y una cierta ralentización de la inversión ante el incremento en los costes laborales unitarios y el descenso de la productividad marginal de los trabajadores.

Se detectan ya los primeros síntomas de ralentización en el crecimiento aunque existen variables como las ventas al por menor y la actividad de la construcción que siguen en franca expansión.

Por el contrario, el crecimiento del 0,5% en la actividad industrial en mayo frente al 0,3% en abril y el incremento del 9% en la construcción frente al de 1997, aunque a la baja por tercer mes consecutivo, plantean dudas, al menos sobre la inmediatez de la inflexión en la tasa de crecimiento.

Esta situación de espera sobre la futura evolución de la economía americana llevará a la Reserva Federal a vigilar cautelosamente la inflación para intervenir en cuanto aparezcan los primeros signos de recalentamiento.

El Gobernador Greenspan confía en que la economía americana esté operando ligeramente por debajo de su capacidad sostenible a largo plazo y que el nivel de paro está cercano a su NAIRU. De ahí que espere que una reducción de la tasa de crecimiento hasta el 2,5%, su nivel natural a largo plazo, permita mantener la inflación bajo control.

Los analistas americanos cuentan con una subida de 50 puntos básicos en los fondos federales a principios del año próximo.

Por el contrario, son numerosos los que piensan que la NAIRU americana está más bien en el 5,5% y que se está operando por encima de la capacidad sostenible. Anticipan de este modo un repunte de 50 puntos básicos en los fondos federales en la primera mitad de 1999.

16 de junio de 1998

Cuadro 7

CUADRO RESUMEN DE CRECIMIENTO E INFLACIÓN INTERNACIONAL

	CONSUMO	INVERSION	SECTOR EXTERIOR	CRECIMIENTO EN EL PIB	INFLACION	EMPLEO
ALEMANIA	Incremento en las ventas al por menor	6,6% incremento en el 1er trimestre	Desaceleración de las exportaciones	Potenciado por el sector doméstico	1,3% interanual. Limitado efecto del incremento del IVA	Reducción del paro hasta el 10,9%
FRANCIA	Vigor de la demanda de créditos personales	Aumento en la demanda de crédito a medio y largo plazo	En progresión gracias al impulso de los países del entorno UEM.	En torno al 3%. Reactivación del consumo y la inversión	Contenida en niveles mínimos. Existe cierto riesgo de recalentamiento	
ITALIA	Importante impulso		Saldo positivo a pesar de un cierto repunte en la importación	Buen ritmo. Impulso doméstico y exterior	Controlada por debajo del objetivo del 2%.	Asignatura pendiente. Crecimiento de los salarios superior a la inflación.
REINO UNIDO			Sector exportador limitado por la apreciación de la libra.	Se desconfía de que su ralentización sea suficiente para controlar la inflación	Creciendo. Desde el 4% en abril al 4,2 en mayo. Motivo de un repunte en los repos hasta el 7,5%.	Tensiones en el mercado de trabajo. "Tasa de crecimiento de los salarios incompatible con el objetivo de inflación"(Banco de Inglaterra)
ESTADOS UNIDOS	Impulso del consumo de bienes duraderos	Importante inversión en equipo. Expectativa a la baja por la caída de la productividad marginal e incremento de los costes laborales.	Aportación negativa al crecimiento. Pérdida de competitividad frente a los países del sudeste asiático.	¿ Superior o inferior a su tasa sostenible de largo plazo? 4,2% en el primer trimestre, 3,7% a finales de 1997.	Durabilidad del crecimiento no inflacionista. Riesgo de recalentamiento y férrea vigilancia de la Reserva Federal	Probabilidad de que la tasa de paro en vigor sea inferior a la NAIRU.

Fecha: 17 de junio de 1998

CUADRO 8

Cuadro Macroeconómico e Indicadores	Tasas Anuales	
	1998	**1999**
Consumo privado nacional	3,4	3,3
Consumo público	2,0	2,2
Formación bruta capital fijo	6,9	6,1
- Equipo	9,2	8,2
- Construcción	5,4	4,7
Variación de existencias[1]	0	0,1
Demanda nacional	4,0	3,9
Exportación bienes y servicios	11,6	10,7
Importación bienes y servicios	12,3	11,5
Saldo exterior[1]	0,3	-0,4
PIB	**3,7**	**3,5**
PIB, precios corrientes	5,7	5,9
Precios y Costes		
IPC, media anual	1,9	2,3
IPC, dic/dic.	1,7	2,4
Remuneración (coste laboral) por asalariado	2,4	2,5
Coste laboral unitario[2]	1,8	2,0
Mercado de Trabajo		
Población Activa (% variación)	0,9	0,7
Empleo:		
- variación media en %	3,1	2,7
- variación media en miles	396,0	355,0
Tasa de paro (% población activa)	19,3	17,5
Otros Equilibrios Básicos		
Sector exterior		
Saldo de la balanza por cta. cte.(m.m.pts)	315,0	100,0
Capacidad (+) o necesidad ( ) de financiación (% PIB)[3]	1,3	0,8
AA.PP. (Total)		
Capacidad(+)o Necesidad () de financiación (% del PIB)	-2,4	-1,9
Otros Indicadores Económicos		
Índice de Producción Industrial	5,5	4,3

16 de junio de 1998

[1] Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.
[2] Corregido del efecto censo en las cifras de empleo.
[3] En términos de contabilidad nacional.

(*) Sección patrocinada por la Cátedra Fundación Universidad Carlos III de Predicción y Análisis Macroeconómico.

APÉNDICE

ÍNDICE:

CUADROS:

GRÁFICOS:

Indicador retrasado*

Cuadro A1

Crecimientos anuales del índice de precios al consumo

Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T1,12)

1997-1999 (a)

Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Media98/ Media97 (b)	Media99/ Media98 (c)
R (X,ANE,ENE,T)	1997	3.72	3.02	2.32	0.09	-0.87	-0.68	-0.23	0.46	1.56	0.67	1.42	1.51		
[(4)+(5)+(6)+(7)]=(22,34%)	1998	1.25	0.55	0.53	1.45	1.35	**1.51**	**1.42**	**1.05**	**-0.14**	**0.42**	**-0.41**	**-0.48**	**0.70**	
	1999	**0.26**	**1.41**	**2.37**	**2.49**	**1.86**	**2.18**	**2.23**	**2.31**	**2.36**	**2.66**	**2.81**	**2.95**		**2.16**
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra y Paquetes turísticos)	1997	2.63	2.39	2.19	2.15	2.18	2.21	2.14	2.16	2.16	2.19	2.23	2.16		
[(1)+(2)+(3)]=(77,65%)	1998	2.17	2.15	2.15	2.16	2.18	**2.13**	**2.17**	**2.21**	**2.22**	**2.24**	**2.34**	**2.38**	**2.21**	
	1999	**2.31**	**2.31**	**2.34**	**2.30**	**2.31**	**2.33**	**2.35**	**2.32**	**2.33**	**2.33**	**2.26**	**2.28**		**2.31**
IPC	1997	2.88	2.53	2.22	1.68	1.48	1.56	1.60	1.77	2.02	1.84	2.05	2.01		
(100%)	1998	1.96	1.79	1.79	2.00	1.99	**1.99**	**2.01**	**1.95**	**1.68**	**1.83**	**1.71**	**1.73**	**1.87**	
	1999	**1.85**	**2.11**	**2.34**	**2.35**	**2.21**	**2.30**	**2.32**	**2.31**	**2.33**	**2.40**	**2.38**	**2.43**		**2.28**
IPC Armonizado	1997	2.85	2.48	2.16	1.59	1.34	1.42	1.47	1.65	1.94	1.75	1.98	1.94		
	1998	1.86	1.70	1.69	1.90	1.89	**1.83**	**1.91**	**1.79**	**1.51**	**1.73**	**1.54**	**1.55**	**1.74**	
	1999	**1.68**	**1.99**	**2.22**	**2.22**	**2.19**	**2.27**	**2.21**	**2.24**	**2.26**	**2.27**	**2.31**	**2.35**		**2.19**

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.

** En cada concepto se recoge entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(a) Los datos a partir de junio de 1998 son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

Cuadro A2

Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1997-1999 (a)

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dic98/ Dic97 (b)	Dic99/ Dic98 (c)
R (X,ANE,ENE T)	1997	-0.14	-1.11	-0.24	-0.61	0.19	-0.62	0.61	1.64	1.54	-0.93	0.33	0.88		
[(4)+(5)+(6)+(7)]=(22,34%)	1998	-0.40	-1.79	-0.26	0.30	0.08	**-0.46**	**0.53**	**1.27**	**0.35**	**-0.37**	**-0.50**	**0.81**	**-0.48**	
	1999	**0.33**	**-0.66**	**0.68**	**0.43**	**-0.54**	**-0.15**	**0.59**	**1.34**	**0.40**	**-0.08**	**-0.35**	**0.94**		**2.95**
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra y Paquetes turístic	1997	0.42	0.24	0.13	0.22	0.13	0.18	0.06	0.09	0.19	0.22	0.17	0.08		
[(1)+(2)+(3)]=(77,65%)	1998	0.42	0.22	0.13	0.23	0.15	**0.13**	**0.10**	**0.13**	**0.20**	**0.23**	**0.27**	**0.12**	**2.38**	
	1999	**0.36**	**0.22**	**0.16**	**0.20**	**0.16**	**0.15**	**0.12**	**0.10**	**0.21**	**0.23**	**0.20**	**0.14**		**2.28**
IPC	1997	0.29	-0.07	0.05	0.03	0.15	0.00	0.18	0.44	0.50	-0.04	0.21	0.26		
(100%)	1998	0.24	-0.23	0.05	0.25	0.13	**0.00**	**0.20**	**0.38**	**0.23**	**0.10**	**0.10**	**0.28**	**1.73**	
	1999	**0.35**	**0.03**	**0.27**	**0.25**	**0.00**	**0.08**	**0.22**	**0.38**	**0.25**	**0.16**	**0.08**	**0.32**		**2.43**
IPC Armonizado	1997	0.26	-0.12	0.05	0.04	0.14	0.00	0.19	0.47	0.50	-0.09	0.22	0.28		
	1998	0.17	-0.28	0.04	0.24	0.13	**-0.07**	**0.27**	**0.35**	**0.22**	**0.13**	**0.03**	**0.30**	**1.55**	
	1999	**0.30**	**0.02**	**0.27**	**0.25**	**0.11**	**0.01**	**0.21**	**0.38**	**0.24**	**0.14**	**0.07**	**0.34**		**2.35**

* En cada concepto se recoge entre paréntesis la ponderación en el IPC general.
(a) Los datos a partir de junio de 1998 son predicciones.
(b) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.
(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 1999 sobre diciembre de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

Indicador retrasado*

Cuadro A3A

Crecimientos anuales del índice de precios al consumo

Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T^1_{12})

1997-1998 (a)

Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med97/ Med96(b)	Med98/ Med97 (c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra)	1997	1.14	0.94	0.79	0.80	0.97	1.39	1.37	1.42	1.46	1.60	1.65	1.62	**1.26**	
(14,82%)	1998	1.74	1.78	1.87	1.83	1.68	**1.36**	**1.34**	**1.33**	**1.37**	**1.45**	**1.59**	**1.70**		**1.58**
(2) MAN	1997	2.61	2.15	1.84	1.74	1.64	1.51	1.38	1.34	1.39	1.40	1.49	1.36	**1.65**	
(32,88%)	1998	1.30	1.33	1.34	1.37	1.40	**1.44**	**1.56**	**1.62**	**1.60**	**1.59**	**1.61**	**1.64**		**1.48**
BENE - X (sin Tabaco-Acegra)	1997	2.15	1.77	1.52	1.45	1.44	1.48	1.38	1.37	1.41	1.46	1.54	1.44	**1.53**	
[(1)+(2)] = (47,41%)	1998	1.44	1.47	1.50	1.51	1.48	**1.41**	**1.49**	**1.53**	**1.53**	**1.55**	**1.60**	**1.66**		**1.51**
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos)	1997	3.34	3.30	3.19	3.17	3.28	3.31	3.28	3.33	3.27	3.26	3.26	3.24	**3.27**	
(29.95%)	1998	3.25	3.15	3.11	3.12	3.19	**3.18**	**3.16**	**3.21**	**3.24**	**3.24**	**3.40**	**3.42**		**3.22**
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos)	1997	2.63	2.39	2.19	2.15	2.18	2.21	2.14	2.16	2.16	2.19	2.23	2.16	**2.23**	
[(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1998	2.17	2.15	2.15	2.16	2.18	**2.13**	**2.17**	**2.21**	**2.22**	**2.24**	**2.34**	**2.38**		**2.21**
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos)	1997	6.36	1.43	0.71	-2.49	-3.67	-4.47	-1.31	-1.41	0.93	-1.24	-0.11	-1.22	**-0.59**	
(3,34%)	1998	1.56	3.87	1.94	5.13	6.20	**6.87**	**5.01**	**3.91**	**1.20**	**3.00**	**1.45**	**1.23**		**3.41**
(5) ANE	1997	2.21	2.55	2.17	0.22	-1.08	-0.86	-1.03	-0.88	1.05	0.88	2.03	3.18	**0.87**	
(11,88%)	1998	2.58	1.00	1.79	2.19	2.00	**2.39**	**2.54**	**3.43**	**1.97**	**2.62**	**1.27**	**0.79**		**2.04**
(6) ENE	1997	4.63	4.72	3.53	1.44	1.15	1.95	1.72	3.75	2.74	1.50	1.37	0.58	**2.41**	
(7,12%)	1998	-1.05	-2.07	-2.25	-1.83	-2.48	**-2.95**	**-2.44**	**-4.27**	**-4.26**	**-4.50**	**-4.14**	**-3.52**		**-2.99**
IPC	1997	2.88	2.53	2.22	1.68	1.48	1.56	1.60	1.77	2.02	1.84	2.05	2.01	**1.97**	
(100%)	1998	1.96	1.79	1.79	2.00	1.99	**1.99**	**2.01**	**1.95**	**1.68**	**1.83**	**1.71**	**1.73**		**1.87**

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.

(a) A partir de junio de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

Indicador retrasado*

Cuadro A3B

Crecimientos anuales del índice de precios al consumo
1998-1999 (a)

Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	Med99/ Med98 (c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra)	1998	1.74	1.78	1.87	1.83	1.68	1.36	1.34	1.33	1.37	1.45	1.59	1.70	1.58	
(14,82%)	1999	1.56	1.53	1.54	1.57	1.63	1.61	1.64	1.66	1.70	1.71	1.75	1.76		1.64
(2) MAN	1998	1.30	1.33	1.34	1.37	1.40	1.44	1.56	1.62	1.60	1.59	1.61	1.64	1.48	
(32,88%)	1999	1.65	1.66	1.73	1.70	1.70	1.72	1.74	1.78	1.78	1.77	1.76	1.77		1.73
BENE - X (sin Tabaco-Acegra)	1998	1.44	1.47	1.50	1.51	1.48	1.41	1.49	1.53	1.53	1.55	1.60	1.66	1.51	
[(1)+(2)] = (47,41%)	1999	1.62	1.62	1.67	1.66	1.68	1.69	1.71	1.74	1.75	1.75	1.75	1.77		1.70
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos)	1998	3.25	3.15	3.11	3.12	3.19	3.18	3.16	3.21	3.24	3.24	3.40	3.42	3.22	
(29.95%)	1999	3.31	3.32	3.29	3.23	3.22	3.25	3.25	3.14	3.15	3.15	2.99	3.00		3.19
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos)	1998	2.17	2.15	2.15	2.16	2.18	2.13	2.17	2.21	2.22	2.24	2.34	2.38	2.21	
[(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1999	2.31	2.31	2.34	2.30	2.31	2.33	2.35	2.32	2.33	2.33	2.26	2.28		2.31
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos)	1998	1.56	3.87	1.94	5.13	6.20	6.87	5.01	3.91	1.20	3.00	1.45	1.23	3.41	
(3,34%)	1999	2.57	2.95	4.67	4.29	4.63	4.81	4.76	4.73	4.74	5.84	5.75	5.76		4.63
(5) ANE	1998	2.58	1.00	1.79	2.19	2.00	2.39	2.54	3.43	1.97	2.62	1.27	0.79	2.04	
(11,88%)	1999	0.95	2.36	3.08	3.28	1.45	1.54	1.92	1.96	2.11	2.23	2.55	2.79		2.18
(6) ENE	1998	-1.05	-2.07	-2.25	-1.83	-2.48	-2.95	-2.44	-4.27	-4.26	-4.50	-4.14	-3.52	-2.99	
(7,12%)	1999	-2.28	-1.05	-0.21	0.10	0.78	1.54	1.13	1.32	1.25	1.35	1.41	1.46		0.56
IPC	1998	1.96	1.79	1.79	2.00	1.99	1.99	2.01	1.95	1.68	1.83	1.71	1.73	1.87	
(100%)	1999	1.85	2.11	2.34	2.35	2.21	2.30	2.32	2.31	2.33	2.40	2.38	2.43		2.28

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.

(a) A partir de junio de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

Cuadro A4A

Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo 1997-1998 (a)

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	D98/ D97(c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra)	1997	0.24	0.19	-0.02	0.05	0.13	0.44	0.07	0.15	0.12	0.13	0.02	0.08	**1.58**	
(14,82%)	1998	0.36	0.23	0.07	0.02	-0.02	**0.12**	**0.05**	**0.14**	**0.16**	**0.21**	**0.16**	**0.19**		**1.70**
(2) MAN	1997	0.19	0.05	0.05	0.22	0.11	0.06	-0.04	0.01	0.16	0.23	0.23	0.08	**1.48**	
(32,88%)	1998	0.13	0.08	0.05	0.25	0.14	**0.09**	**0.09**	**0.06**	**0.14**	**0.23**	**0.25**	**0.11**		**1.64**
BENE - X (sin Tabaco-Acegra)	1997	0.21	0.09	0.03	0.17	0.12	0.17	0.00	0.06	0.15	0.20	0.17	0.08	**1.51**	
[(1)+(2)] = (47,41%)	1998	0.20	0.13	0.05	0.18	0.09	**0.10**	**0.08**	**0.09**	**0.15**	**0.22**	**0.22**	**0.13**		**1.66**
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos)	1997	0.73	0.46	0.29	0.30	0.16	0.18	0.15	0.15	0.25	0.24	0.18	0.10	**3.22**	
(29.95%)	1998	0.75	0.36	0.25	0.30	0.23	**0.17**	**0.13**	**0.20**	**0.28**	**0.25**	**0.34**	**0.11**		**3.42**
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos	1997	0.42	0.24	0.13	0.22	0.13	0.18	0.06	0.09	0.19	0.22	0.17	0.08	**2.21**	
[(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1998	0.42	0.22	0.13	0.23	0.15	**0.13**	**0.10**	**0.13**	**0.20**	**0.23**	**0.27**	**0.12**		**2.38**
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos)	1997	-2.90	-2.57	1.90	-2.10	-0.36	-0.25	3.42	2.06	2.10	-2.60	-0.69	1.01	**3.41**	
(3,34%)	1998	-0.17	-0.35	0.00	0.97	0.65	**0.38**	**1.62**	**0.99**	**-0.56**	**-0.86**	**-2.19**	**0.78**		**1.23**
(5) ANE	1997	0.90	-1.25	-0.90	-0.09	0.40	-1.11	-0.08	1.03	2.50	-0.97	1.08	1.70	**2.04**	
(11,88%)	1998	0.32	-2.77	-0.12	0.31	0.21	**-0.73**	**0.06**	**1.91**	**1.05**	**-0.34**	**-0.24**	**1.21**		**0.79**
(6) ENE	1997	-0.09	-0.02	-0.45	-0.53	-0.14	0.40	0.08	2.33	-0.25	0.15	-0.23	-0.50	**-2.99**	
(7,12%)	1998	-1.71	-1.05	-0.64	-0.11	-0.47	**-0.55**	**0.60**	**0.41**	**-0.23**	**-0.10**	**0.15**	**0.15**		**-3.52**
IPC	1997	0.29	-0.07	0.05	0.03	0.15	0.00	0.18	0.44	0.50	-0.04	0.21	0.26	**1.87**	
(100%)	1998	0.24	-0.23	0.05	0.25	0.13	**0.00**	**0.20**	**0.38**	**0.23**	**0.10**	**0.10**	**0.28**		**1.73**

* En cada concepto se pone entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(a) A partir de junio de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

Cuadro A4B

Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1998-1999 (a)

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	Med99/ Med98 (c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra)	1998	0.36	0.23	0.07	0.02	-0.02	0.12	0.05	0.14	0.16	0.21	0.16	0.19	1.58	
(14,82%)	1999	0.23	0.19	0.08	0.04	0.04	0.10	0.09	0.15	0.21	0.22	0.19	0.20		1.64
(2) MAN	1998	0.13	0.08	0.05	0.25	0.14	0.09	0.09	0.06	0.14	0.23	0.25	0.11	1.48	
(32,88%)	1999	0.14	0.08	0.12	0.22	0.14	0.11	0.11	0.10	0.14	0.22	0.24	0.12		1.73
BENE - X (sin Tabaco-Acegra)	1998	0.20	0.13	0.05	0.18	0.09	0.10	0.08	0.09	0.15	0.22	0.22	0.13	1.51	
[(1)+(2)] = (47,41%)	1999	0.17	0.12	0.11	0.17	0.11	0.11	0.10	0.11	0.16	0.22	0.22	0.15		1.70
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos)	1998	0.75	0.36	0.25	0.30	0.23	0.17	0.13	0.20	0.28	0.25	0.34	0.11	3.22	
(29.95%)	1999	0.64	0.38	0.23	0.24	0.22	0.20	0.13	0.09	0.28	0.26	0.18	0.12		3.19
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos)	1998	0.42	0.22	0.13	0.23	0.15	0.13	0.10	0.13	0.20	0.23	0.27	0.12	2.21	
[(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1999	0.36	0.22	0.16	0.20	0.16	0.15	0.12	0.10	0.21	0.23	0.20	0.14		2.31
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos)	1998	-0.17	-0.35	0.00	0.97	0.65	0.38	1.62	0.99	-0.56	-0.86	-2.19	0.78	3.41	
(3,34%)	1999	1.16	0.02	1.68	0.61	0.98	0.55	1.56	0.96	-0.54	0.17	-2.27	0.79		4.63
(5) ANE	1998	0.32	-2.77	-0.12	0.31	0.21	-0.73	0.06	1.91	1.05	-0.34	-0.24	1.21	2.04	
(11,88%)	1999	0.49	-1.42	0.58	0.50	-1.57	-0.64	0.43	1.95	1.20	-0.23	0.08	1.44		2.18
(6) ENE	1998	-1.71	-1.05	-0.64	-0.11	-0.47	-0.55	0.60	0.41	-0.23	-0.10	0.15	0.15	-2.99	
(7,12%)	1999	-0.45	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.60	-0.30	0.00	0.20	0.20		0.56
IPC	1998	0.24	-0.23	0.05	0.25	0.13	0.00	0.20	0.38	0.23	0.10	0.10	0.28	1.87	
(100%)	1999	0.35	0.03	0.27	0.25	0.00	0.08	0.22	0.38	0.25	0.16	0.08	0.32		2.28

* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.

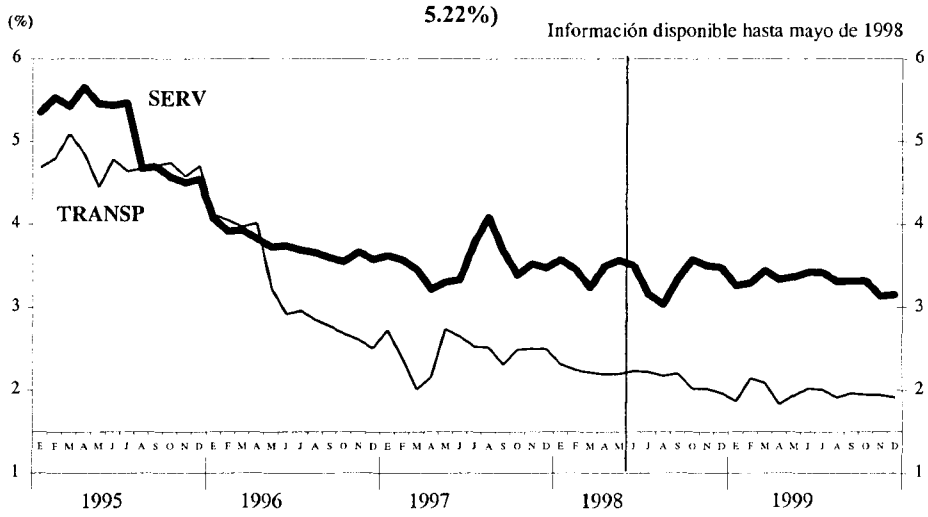
(a) A partir de junio de 1998 los datos son predicciones

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

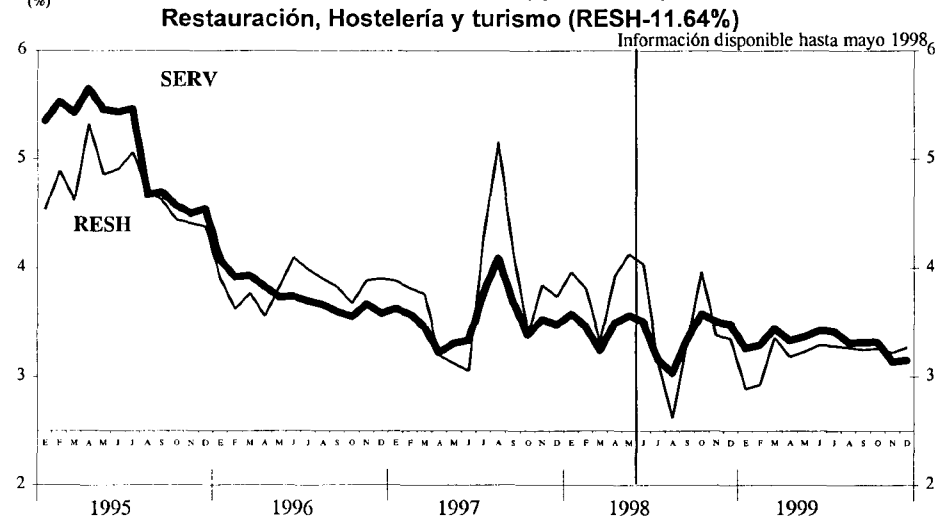
(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 17 de junio de 1998.

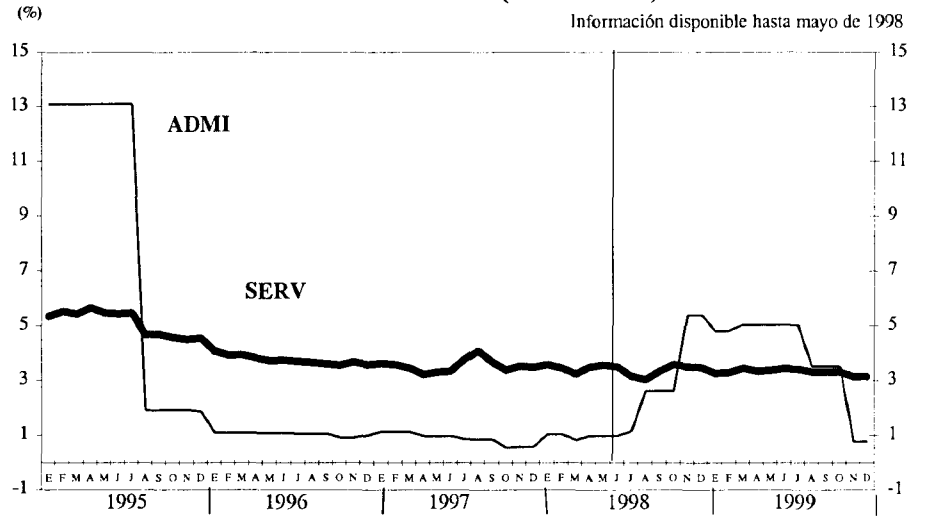
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y su componente de Transporte (TRANSP-5.22%)



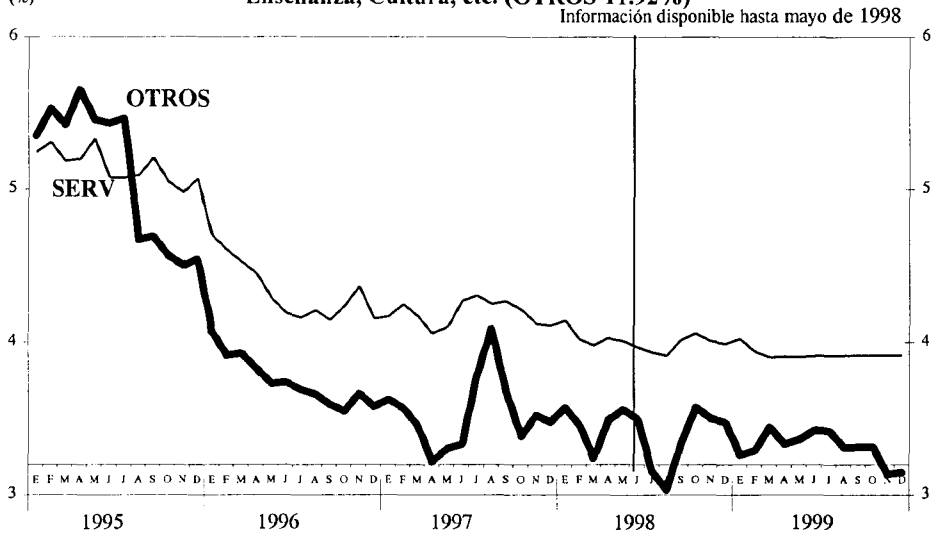
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y sus componentes de Restauración, Hostelería y turismo (RESH-11.64%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y sus componentes de Correo, Teléfono, y Enseñanza Universitaria (ADMI-1.84%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y sus componentes de Vivienda, Medicina, Enseñanza, Cultura, etc. (OTROS-11.92%)

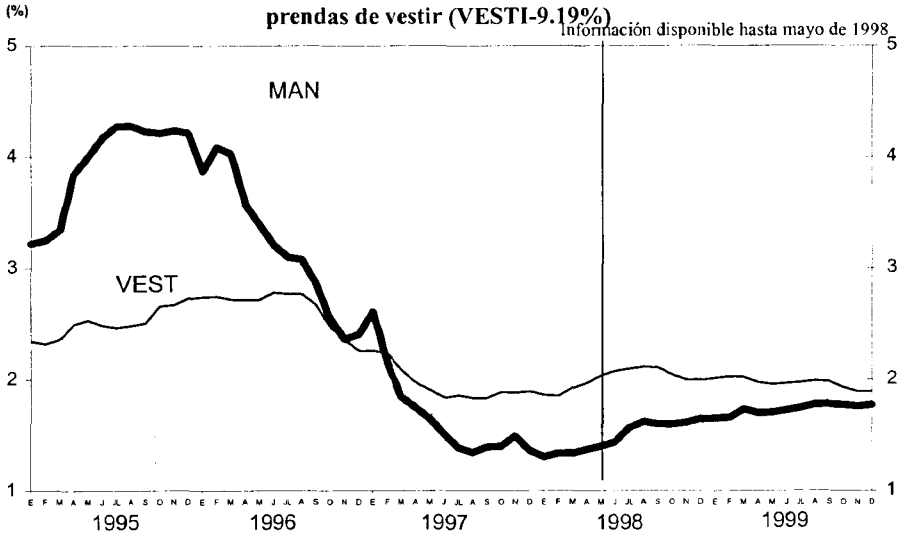


Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Universidad Carlos III de Madrid)

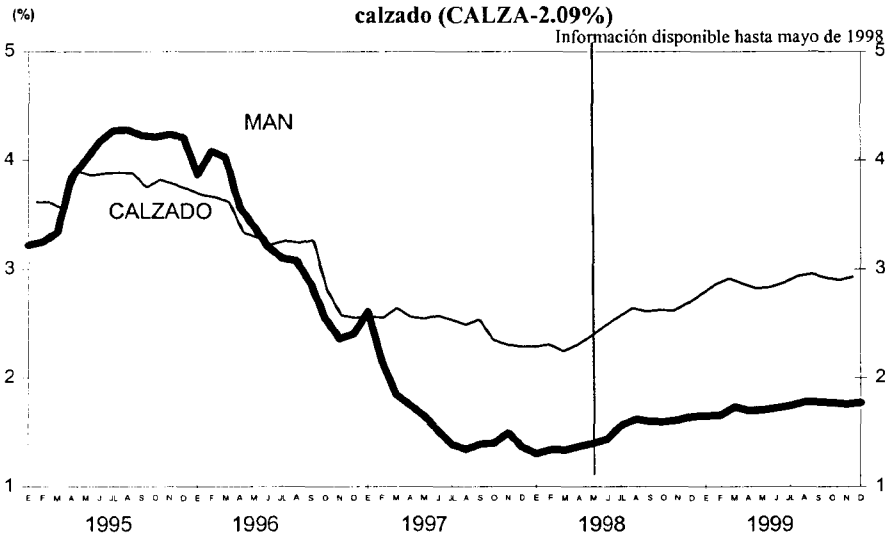
(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y a partir de junio de 1998 son predicciones

Fecha: 17 de junio de 1998.

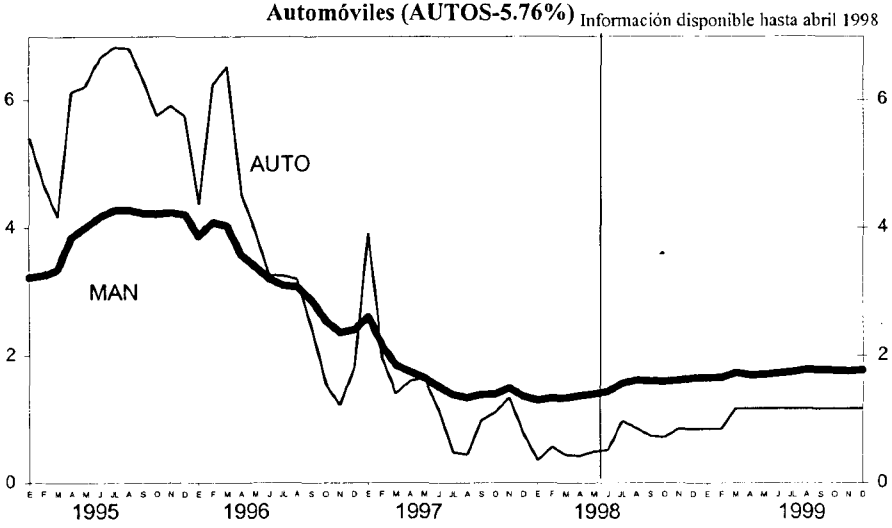
Crecimiento anual acumulado de los Índices de precios de manufacturas de consumo (MAN-32.88%) y su componente de prendas de vestir (VESTI-9.19%)



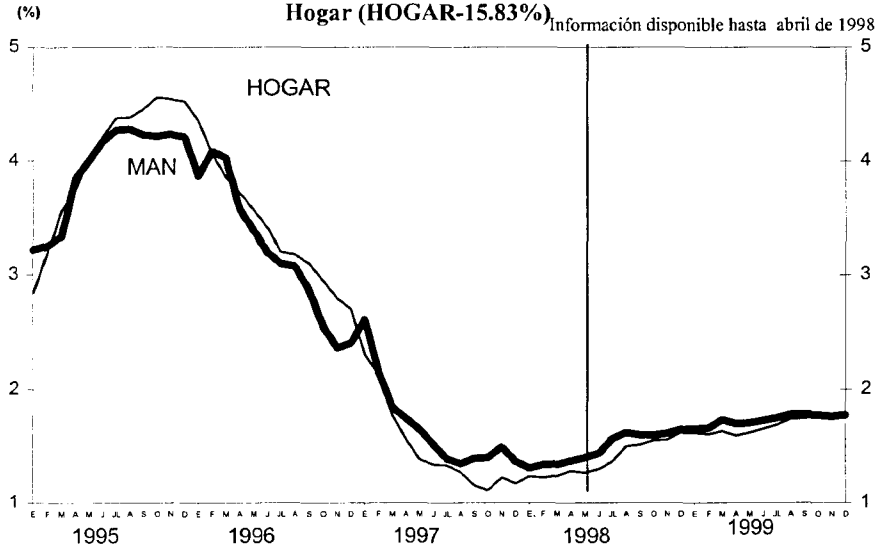
Crecimiento anual acumulado de los Índices de precios de manufacturas de consumo (MAN-32.88%) y su componente de calzado (CALZA-2.09%)



Crecimiento anual acumulado de los Índices de Precios de Manufacturas de Consumo (MAN-32.88%) y su componente de Automóviles (AUTOS-5.76%)

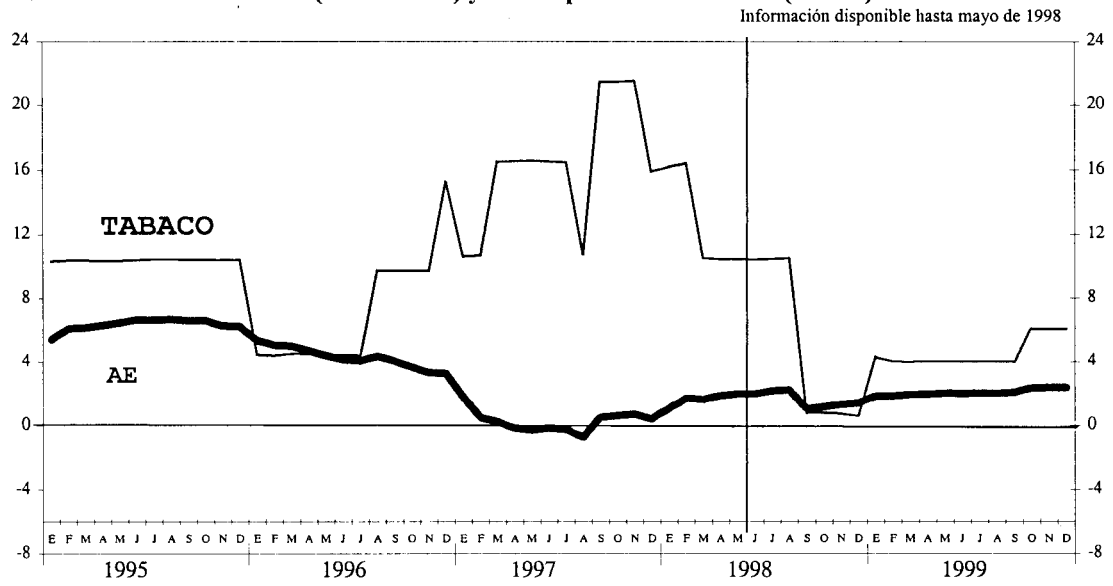


Crecimiento anual acumlado de los Índices de Precios de Manufacturas de Consumo (MAN-32.88%) y su componente de Hogar (HOGAR-15.83%)

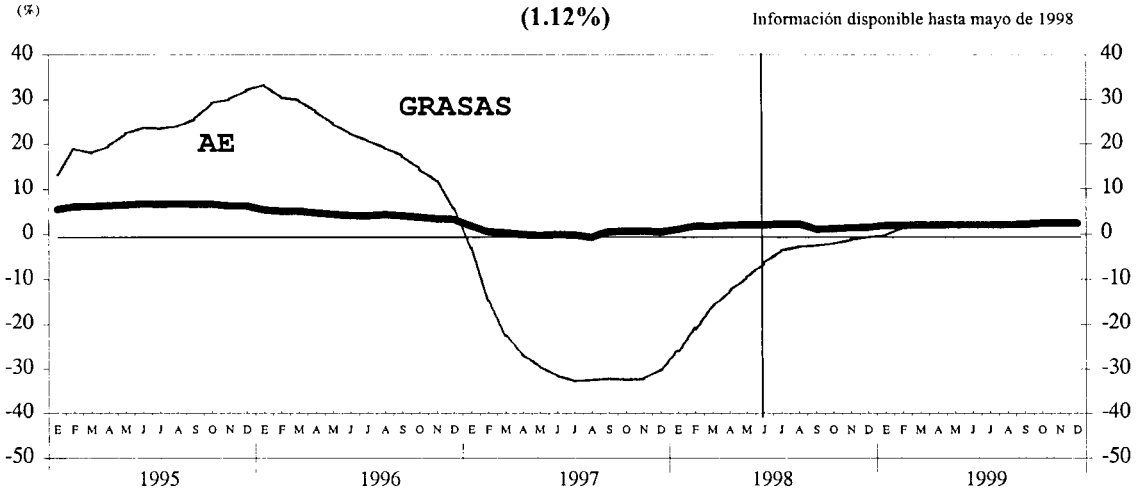


Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Universidad Carlos III de Madrid).
(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y desde junio de 1998 los datos son predicciones.
Fecha: 17 de junio de 1998.

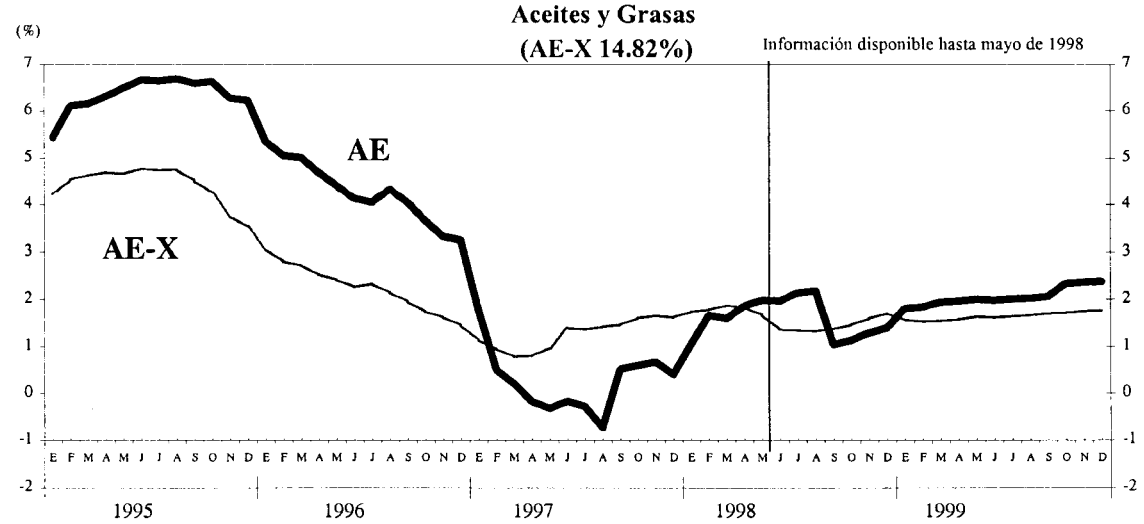
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Alimentos Elaborados (AE-17.47%) y su componente de Tabaco (1.54%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Alimentos Elaborados (AE-17.47%) y su componente de Aceites y Grasas (1.12%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Alimentos Elaborados Total (AE-17.47%) sin los componentes de Tabaco y Aceites y Grasas (AE-X 14.82%)

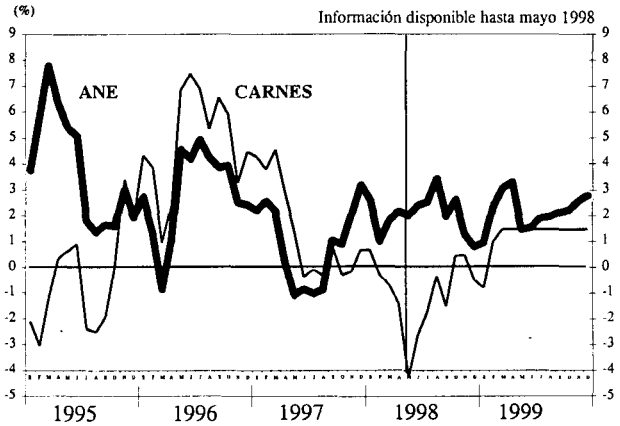


Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de predicción y Anális Macroeconómico U.Carlos III de Madrid).

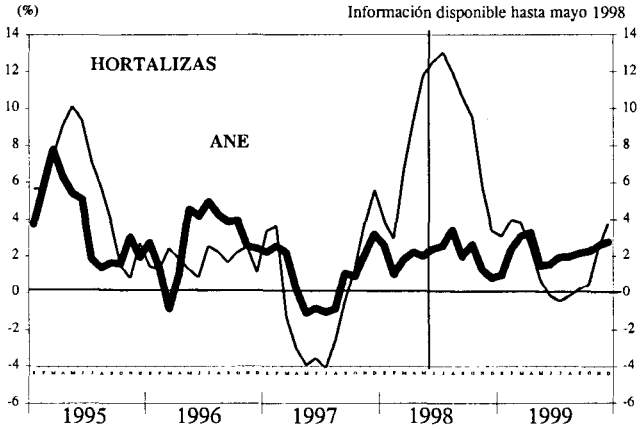
(*) Tasas asignadas a final del periodo y desde junio de 1998 son predicciones.

Fecha: 17 de junio de 1998.

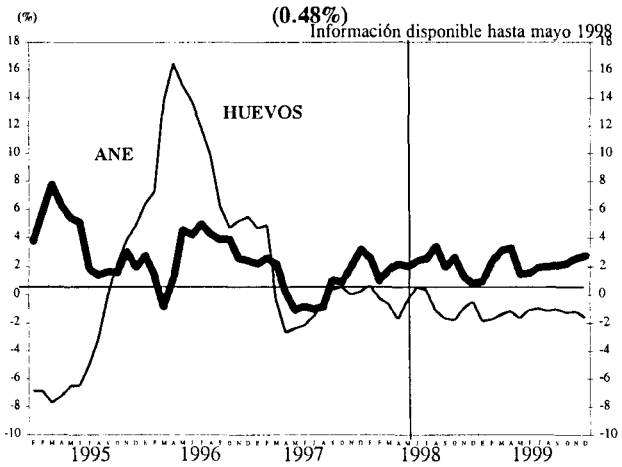
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Carnes (5.16%)



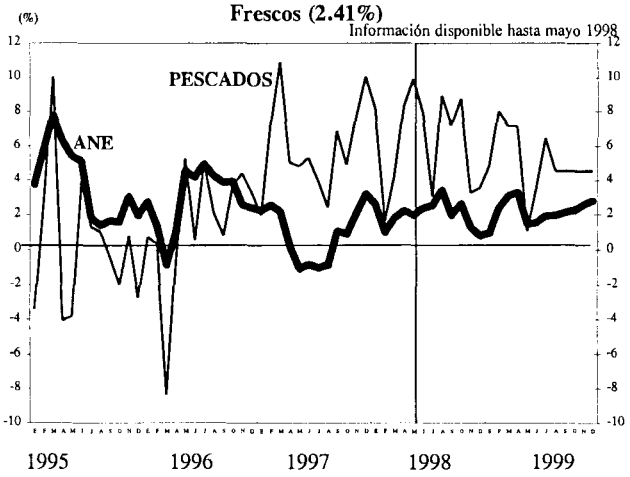
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Hortalizas Frescas (1.29%)



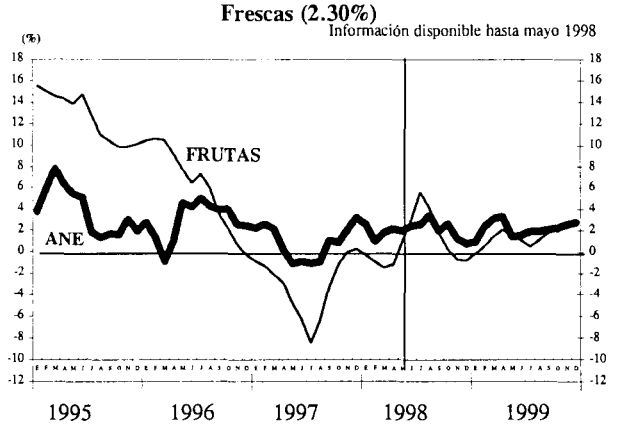
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Huevos (0.48%)



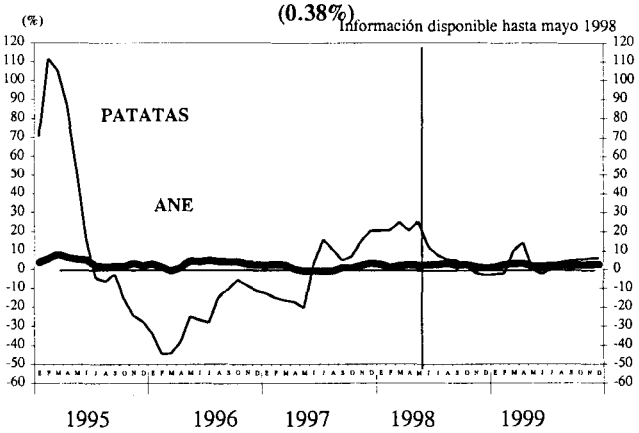
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Pescados Frescos (2.41%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Frutas Frescas (2.30%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Patatas (0.38%)



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Universidad Carlos III de Madrid)

Fecha: 17 de junio de 1998.

(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y desde junio de 1998 los datos son predicciones

SPANISH INFLATION REPORT

AN UPTURN IN INFLATION IN 1999 OR CONVERGENCE WITH THE MAIN EUROPEAN REFERENCE COUNTRIES?

SUMMARY

The consumer price index grew by 0.13% in May, exactly as was predicted in the Boletín IPC de ANALISIS MACROECONOMICO. A breakdown of inflation into (1) core inflation, that which is caused by the prices of processed foods with the exclusion of oils and tobacco, manufactured goods and services, with the exception of tourist packages, and (2) residual inflation, shows that the former registered a level of 0,15% and the latter one of 0,08%, both coinciding exactly with the corresponding predictions made in the BOLETÍN IPC. Within core inflation, prices of manufactured goods grew as expected, services a little more than was foreseen and processed food prices dropped by 0,02% as opposed to a predicted growth of 0,07%. With this, core inflation has remained anchored at 2,2% over the last fifteen months.

There was a certain unevenness in the behaviour of prices of services. Thus, prices of transport, medicine, teaching, culture and tourist packages rose less than expected while prices of restaurants, cafeterias and hotels evolved above the levels foreseen, the rest behaved in accordance with the predictions made.

With all of the above, inflation expectations held before the data for the month of May were known hardly change. Thus, core inflation will rise minimally to remain at a mean level of 2,3% in 1999. Residual inflation will show favourable behaviour in 1998 with a mean annual level of 0,7% but in 1999 this mean level will rise to 2,16%.

With this, CPI inflation will remain around 2% until August and will come down to 1,73% in December 1998. For 1999 it is predicted that mean annual inflation will be 2,28%. The harmonised CPI rate which is used for European comparisons will evolve the same as the habitual CPI but with annual growth being a decimal, or a decimal and a half point lower than that of the CPI.

MEAN ANNUAL INFLATION			
	1997	1998	1999
Core Inflation	2,23	2.21	2,31
Residual Inflation	1,07	0,70	2,16
CPI	1,97	1,87	2,28

The 1,73% foreseen for December 1998 shows that inflation will clearly be lower than the government's objective of 2,1%. This, however, is not a firm reality but rather an illusion due to fluctuations in the CPI which indicate two things: (a) inflation objectives ought not to be based on the CPI but rather on core inflation, as is done in the United Kingdom and (b) the objective should not refer to a determined date but rather in terms of a path, as the Bank of Spain has been doing.

One relevant aspect of the above predictions is the maintenance of core inflation with a slight upturn. Such an estimation means that the policy of tightening public spending is going to be continued, that businesses will make maximum profits over periods of time which are sufficiently long in order to seek consolidation and market quotas, and that in general, wage agreements progress will continue to be made in relating wage rises to productivity. The magnitude of the advances made on these three fronts are difficult to predict. If they really are marked and are accompanied by measures which help to restore public spending and to foment greater competitiveness and information concerning the markets, core inflation may be reduced and there would be a certain gain in terms of inflationist convergence with Europe.

On the other hand, if no progress or only minimum progress is made on the three fronts mentioned then inflation in 1999 could be higher than that foreseen in this report. To conclude, it may be said that Spanish inflation is not totally dead but certainly could die if the adequate measures are taken on a political level and appropriate behaviour leading to such an end on an entrepreneurial level comes about. For the moment, what is still most probable is that inflation will settle around 2.3% in 1999.

Table 1

ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND CPI-XT (1)
1997-1999 (2)

	Rate	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Avrg97/ Averg96(3)	Avrg98/ Averg97(4)	Avrg99/ Averg98(5)
	1997	2.63	2.39	2.19	2.15	2.18	2.21	2.14	2.16	2.16	2.19	2.23	2.16	**2.23**		
CPI-XT	1998	2.17	2.15	2.15	2.16	2.18	**2.13**	**2.17**	**2.21**	**2.22**	**2.24**	**2.34**	**2.38**		**2.21**	
(77.66%)	1999	**2.31**	**2.31**	**2.34**	**2.30**	**2.31**	**2.33**	**2.35**	**2.32**	**2.33**	**2.33**	**2.26**	**2.28**			**2.31**
CPI	1997	2.88	2.53	2.22	1.68	1.48	1.56	1.60	1.77	2.02	1.84	2.05	2.01	**1.97**		
(100%)	1998	1.96	1.79	1.79	2.00	1.99	**1.99**	**2.01**	**1.95**	**1.68**	**1.83**	**1.71**	**1.73**		**1.87**	
	1999	**1.85**	**2.11**	**2.34**	**2.35**	**2.21**	**2.30**	**2.32**	**2.31**	**2.33**	**2.40**	**2.38**	**2.43**			**2.28**

(1) This index excludes from CPI the prices of energy, non-processed food, fats and oils, tobacco and tourism. (2) From June 1998 the figures are forecasted values (3) Rate of growth of the mean level of 1997 over 1996; (4) Rate of growth of the mean level of 1998 over 1997; (5) Rate of growth of the mean level of 1999 over 1998;

Table 2

MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND CPI-X (1)
1997-1999 (2)

	Rate	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dec97/ Dec96(3)	Dec98/ Dec97(4)	Dec99/ Dec98(5)
CPI-XT	1997	0.42	0.24	0.13	0.22	0.13	0.18	0.06	0.09	0.19	0.22	0.17	0.08	**2.16**		
(77,66%)	1998	0.42	0.22	0.13	0.23	0.15	**0.13**	**0.10**	**0.13**	**0.20**	**0.23**	**0.27**	**0.12**		**2.38**	
	1999	**0.36**	**0.22**	**0.16**	**0.20**	**0.16**	**0.15**	**0.12**	**0.10**	**0.21**	**0.23**	**0.20**	**0.14**			**2.28**
CPI	1997	0.29	-0.07	0.05	0.03	0.15	0.00	0.18	0.44	0.50	-0.04	0.21	0.26	**2.01**		
(100%)	1998	0.24	-0.23	0.05	0.25	0.13	**0.00**	**0.20**	**0.38**	**0.23**	**0.10**	**0.10**	**0.28**		**1.73**	
	1999	**0.35**	**0.03**	**0.27**	**0.25**	**0.00**	**0.08**	**0.22**	**0.38**	**0.25**	**0.16**	**0.08**	**0.32**			**2.43**

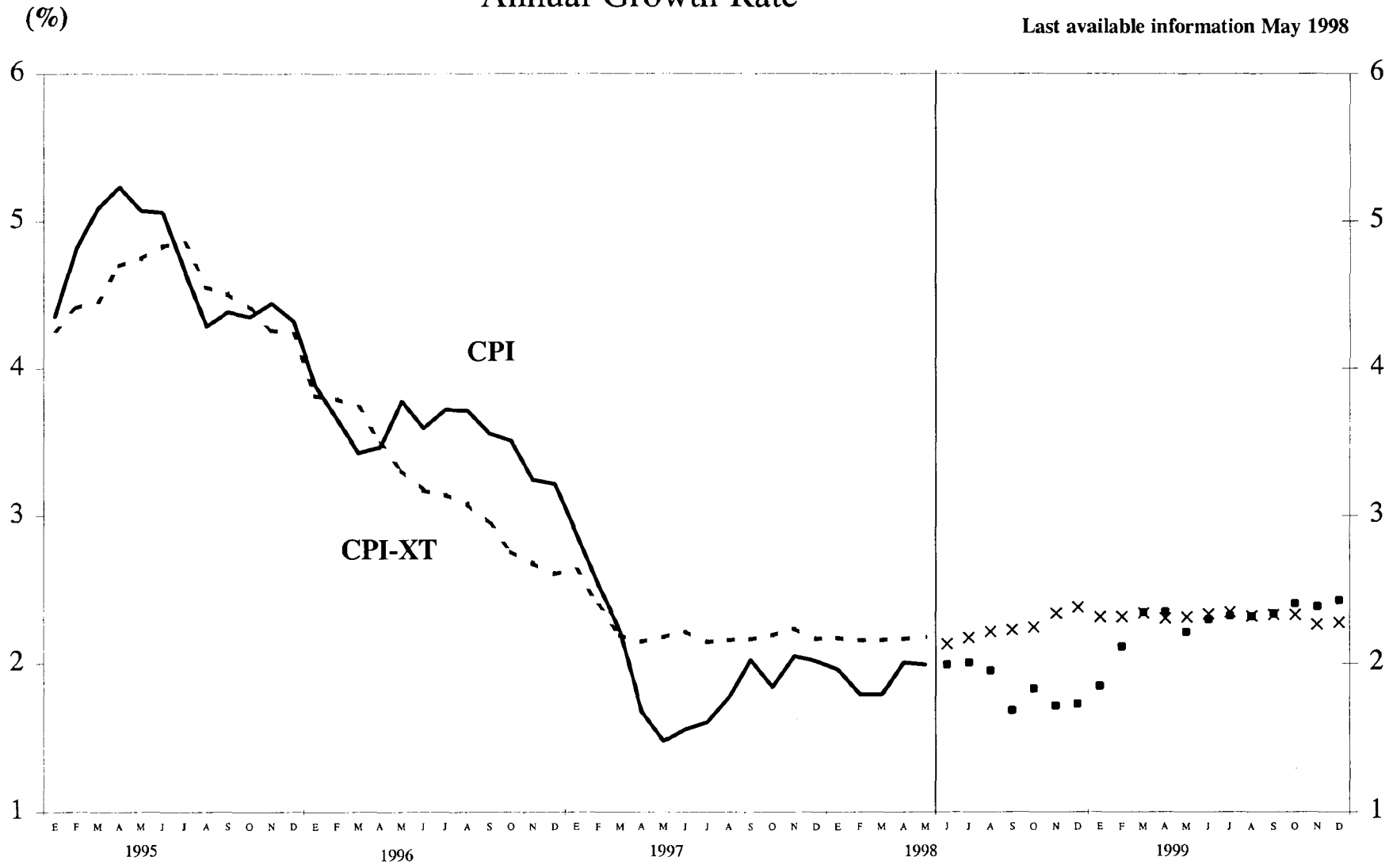
(1) This index excludes from CPI the prices of energy, non-processed food, fats and oils, tobacco and tourism. (2) From June 1998 the figures are forecasted values (3) Rate of growth of December 1997 over December 1996; (4) Rate of growth of December 1998 over December 1997; (5) Rate of growth of theDecember 1999 over December 1998;

Source: INE

Date: 17th June 1998

Consumer price index (CPI) and consumer price index for Services and Non-energy Manufactured Goods excluding Fats, Oils, Tobacco and Tourism (CPI-XT)

Annual Growth Rate



Source: INE and Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.
Date: 17th June.

TEMA A DEBATE

EL PAPEL DE EUROSTAT EN EL DESARROLLO DE LAS ESTADÍSTICAS DE EMPRESAS EN EUROPA

Pedro Díaz Muñoz
Director de Estadísticas de Empresas
EUROSTAT

Estamos en una economía cada vez más globalizada y en un entorno de países sin barreras a los movimientos de personas, de bienes o de capitales. La necesidad de estadísticas que permitan conocer unos fenómenos que encuentran cada vez menos restricciones en las fronteras nacionales es evidente. Por otra parte, la progresiva consolidación de entidades supranacionales cada vez más cohesionadas y con un creciente poder de decisión en política económica (la Unión Europea y la zona Euro) exige también información que permita conocer su posición en el contexto mundial, monitorizar su evolución y adoptar las medidas que permitan un próspero y equilibrado desarrollo de su economía.

En esta situación de nuevas necesidades de información a nivel euopeo, Eurostat es un actor principal como motor del proceso de armonización de la información que debe ser emprendido por todos los países de la Unión y como integrador de las cifras nacionales o comparables con el fin de agregarlas en datos del conjunto supranacional.

Este papel de Eurostat es compatible con el de los sistemas estadísticos nacionales que obtienen la información que cubre las necesidades de los países y trabajan coordinadamente con la oficina europea para satisfacer la demanda supranacional. Estos sistemas estadísticos se benefician además del intercambio de experiencias en el espacio europeo y pueden basarse en las demandas estadísticas comunitarias para realizar mejoras y obtener recursos y cooperación dentro de su propia Administración.

En este artículo, tras describir el papel de Eurostat, me concentraré en las estadísticas de empresas, de las que soy responsable, repasando las actividades que actualmente se desempeñan en ese campo y poniendo énfasis en los retos que actualmente afronta este sector estadístico.

1. El papel de Eurostat y el Sistema Estadístico Europeo

La función principal de Eurostat es proporcionar las estadísticas necesarias para el desarrollo de la política comunitaria. Pero Eurostat necesita para realizar este trabajo el apoyo de las oficinas estadísticas nacionales de los países miembros. Se origina así un funcionamiento en forma de red en la que intervienen como nodos principales Eurostat y los INE de los distintos países que a su vez coordinan el trabajo de las otras organizaciones oficiales nacionales o regionales que se dedican a elaborar ciertas estadísticas. Se ha bautizado a esta red primaria de organismos estadísticos (EUROSTAT-INE), como el Sistema Estadístico Europeo (SEE).

Un esfuerzo importante del SEE consiste en acordar criterios armonizados para la determinación, la elaboración y la transmisión de unas estadísticas comparables y útiles a nivel europeo. Estos acuerdos pueden tener diversas formas: desde actas legislativas como reglamentos, directivas o decisiones del Consejo -de carácter vinculante para los países miembros- hasta acuerdos más o menos formales de carácter no obligatorio. Algunos de los reglamentos merecen destacarse por su importancia como la Ley Estadística, el SEC 95, los del IPC Armonizado y el de Estadísticas Coyunturales de Empresas, este último publicado hace tan sólo unos días.

Mantiene Eurostat así dos tipos de relaciones de distinta naturaleza. La primera con sus clientes: en sentido estricto, los servicios de la Comisión y de las otras instituciones europeas; en sentido más amplio, el resto de los usuarios de la información europea entre los que merecen destacarse las empresas y las federaciones europeas de empresarios. La segunda con los miembros del SEE, es decir los INE y con el resto de los elementos de la red que actúan, no sólo como suministradores de información, sino que aportan su conocimiento tecnológico y pueden beneficiarse de un retorno de la información europea armonizada.

La relación con los clientes se establece a través de acuerdos que pueden llevar asociada una aportación financiera necesaria para la preparación de información. Esta aportación financiera puede ser destinada a la recogida de las cifras de base y, en ese caso, es transferida a los países miembros. Eurostat trata de asegurar una estabilidad en estos aportes presupuestarios que le permitan realizar una planificación de operaciones estadísticas que normalmente exigen una continuidad por parte de todos los miembros del SEE.

La relación dentro del SEE es mucho más compleja y se basa principalmente en una estructura de grupos de trabajo sectoriales, donde se discuten aspectos técnicos para la armonización y la correcta transmisión de los datos y de comités preparatorios, donde se formulan los acuerdos necesarios para la elaboración de estadísticas comparables a nivel europeo y se expresa la opinión de los distintos países sobre la viabilidad de estos acuerdos. Esta estructura culmina en el Comité del Programa Estadístico, integrado por los Directores Generales de los INE, donde se deciden estos acuerdos por votación. Hay que añadir tres aspectos importantes. El primero es que aquellos acuerdos que tienen el carácter de actas legislativas del Consejo (Reglamentos, Directivas o Decisiones) tienen que discutirse posteriormente en un grupo de trabajo del Consejo, teóricamente de un nivel más político aunque en la práctica integrado en muchos casos por los mismos representantes nacionales que participaron en los grupos de trabajo de Eurostat. El segundo es que los actos legales del Consejo pueden incluir provisiones para que sean desarrollados en detalle en el seno de la estructura de grupos de trabajo de Eurostat culminando en una votación en el Comité del Programa Estadístico sin necesidad de ulterior discusión en el Consejo. Este es el denominado procedimiento de comitología que agiliza la puesta en marcha de reglamentos y directivas. El tercero es que para la información monetaria y financiera existe un comité específico, el Comité Monetario, Financiero y de Balanza de Pagos (CMFB) que integra a representantes de INE y Bancos Centrales y que decide normalmente mediante acuerdos formales pero sin forma legal.

Eurostat articula su actividad en seis unidades operativas de rango de Dirección y una consejería principal que asume las funciones de administración financiera y de personal, de programación y de apoyo legal. Dos de las direcciones tienen un carácter horizontal (informática, difusión y cooperación con terceros países) aunque una de ellas es también responsable de las estadísticas de comercio exterior y de transporte. Las cuatro direcciones sectoriales corresponden a estadísticas económicas (contabilidad nacional y trimestral, estadísticas monetarias y financieras, precios de consumo y paridades de poder de compra, balanza de pagos, indicadores de convergencia); estadísticas de empresas, de la que hablaré más adelante; estadísticas sociales y regionales (empleo, salarios, costes laborales, presupuestos familiares, panel de hogares, educación, salud, cultura, indicadores regionales y locales, sistemas geográficos); y estadísticas de agricultura, medio ambiente y energía.

2. Las estadísticas de empresas de la Unión Europea

La Dirección D de Eurostat se ocupa de las estadísticas de las empresas así como del mantenimiento de la infraestructura estadística (clasificaciones y coordinación metodológica) relacionada con las estadísticas económicas en general. Esta dirección mantenía hasta hace pocos meses una organización sectorial con dos grandes unidades, la primera centrada en las estadísticas industriales y la segunda en las de servicios. Desde el mes de abril de este año, una nueva organización de carácter horizontal se ha establecido. Esta organización distribuye la información en unidades más equilibradas, hace que cada unidad tenga la responsabilidad completa en la implantación de la legislación que le afecta, pretende una mejor distribución de recursos entre los grandes sectores de actividad (industria y servicios), e intenta compartir los recursos informáticos, de producción y de difusión con el consiguiente ahorro.

3. La infraestructura de las estadísticas de empresas

La primera unidad de la dirección de estadísticas de empresas realiza la actividad necesaria para mantener en el SEE la infraestructura que permitirá la armonización de estas estadísticas. Esta actividad se centra en la implantación de cuatro reglamentos:

- Clasificación de Actividades Económicas. Esta es una clasificación de cuatro niveles (sección y subsección, división, grupo y clase). El reglamento establece la posibilidad de que los países desarrollen sus propias clasificaciones coherentes con la NACE europea y hace provisiones de futuras actualizaciones en función de la evolución tecnológica o económica o de los cambios en otras clasificaciones con las que está relacionada, como la ISIC de las Naciones Unidas.

- Clasificación de productos por actividad. Añade dos nuevos niveles (categoría y subcategoría) a las 4 de la NACE.

- Registros y unidades estadísticas. Son dos reglamentos íntimamente ligados. El primero establece los criterios para armonizar los registros de empresas a utilizar en los estados miembros como marco para la elaboración de las estadísticas. Estos criterios se refieren a las actividades y unidades estadísticas cubiertas, las características descriptivas que deben incluirse y la actualización. El reglamento establece también la obligación de autorizar a los INE el acceso a ficheros administrativos o legales que contengan información necesaria para completar esos registros. El segundo reglamento establece las definiciones de unidades estadísticas del sistema productivo que deben utilizarse como base para la elaboración de estadísticas de empresas.

La actividad de Eurostat en el área de infraestructura de estadísticas de empresas se centra actualmente en el mantenimiento de las dos clasificaciones, NACE y CPA, y en su difusión; y en la valoración de la implantación en los países miembros del reglamento de registros, con vistas a la preparación de un informe al Consejo. Además, Eurostat pretende dentro de este campo establecer estudios específicos sobre la demografía de las empresas, la economía social (integrada por las cooperativas, mutualidades y asociaciones sin fines lucrativos) y el fenómeno de la globalización. En este último campo, un plan de trabajo se presentará al Comité del Programa Estadístico al final de este año. Por último, Eurostat anima desde hace un tiempo un debate sobre el uso de fuentes administrativas para fines estadísticos y mantiene una activa relación con las federaciones de empresas para captar sus necesidades de estadísticas.

4. Las estadísticas sobre la estructura de las empresas

La segunda área de estadísticas de empresas se concentra en la información estructural. La base de su trabajo es la implementación del reglamento sobre la estructura de las estadísticas de las empresas. Este reglamento especifica un conjunto básico de características a obtener para todas las secciones NACE de la industria, el comercio, la hostelería, el transporte y comunicaciones, la intermediación financiera y los servicios a las empresas. Incluye además cuatro anexos específicos con mayor riqueza informativa para ciertas actividades como todas las de la industria, la construcción, el comercio y los seguros. Además, el reglamento permite extender su cobertura en varios sentidos: por un lado, sectorialmente mediante la inclusión de nuevos anexos como podrían ser las instituciones de crédito y los servicios a empresas. Por otro lado, ampliando las características a suministrar. Para este último objetivo se prevé en el texto el lanzamiento de diversos estudios piloto que permiten explorar la viabilidad de recoger información sobre aspectos específicos. Entre estos estudios pueden resaltarse los relacionados con la medición de los gastos e ingresos en subcontratación; con el control por firmas externas de las empresas de servicios –de gran importancia para conocer el fenómeno de la globalización-; con la asociación de empresas de comercio; y con el conocimiento detallado de diversas subactividades de los servicios a las empresas. La actividad de Eurostat en el área de estadísticas sobre la estructura de las empresas, se completa con la que se concentra en las PYME con el fin de suministrar información sobre su influencia en

la creación de empleo, y con la que recopila información regional destinada a la gestión del programa comunitario de fondos estructurales.

5. Las estadísticas coyunturales, de la producción y de otros sectores específicos

Este área centra su actividad por una parte en la implantación de diversas actas legislativas y por otra en el seguimiento de algunos sectores que tienen unas características específicas. La parte legislativa se basa en los siguientes textos:

- Estadísticas coyunturales. Este reglamento, recientemente aprobado, sienta las bases para la recogida de información coyuntural sobre empresas. Los indicadores considerados se detallan según la clasificación NACE y su frecuencia varían según los sectores quedando todos estos aspectos descritos en los cuatro anexos sectoriales (Industria, Comercio, Construcción y Servicios). La posibilidad de ampliación de este reglamento en nuevas ramas de actividad y en nuevos indicadores es similar a la que ya he comentado para el estructural en el apartado anterior.

- PRODCOM. Fija una lista de unos 6.000 productos para los que se deberá estimar el valor y la cantidad de su producción anualmente y, para un grupo más restringido, trimestralmente. La lista PRODCOM se actualiza a partir de sugerencias de las empresas de los diferentes sectores coordinadas por las correspondientes asociaciones y federaciones europeas. En la actualidad, el trabajo de Eurostat se orienta en tres sentidos: reducir el retraso en la difusión, actuando por una parte sobre los procesos de agregación interna en la oficina europea y sobre los retrasos en la transmisión por parte de los países miembros; optimizar el tratamiento de la confidencialidad sobre los datos recibidos con el fin de publicar el mayor número de información posible; y aumentar la calidad de la información.

- Directiva de Turismo. Determina el conjunto de información a recoger sobre el turismo. Esta se clasifica en tres grupos de indicadores: de capacidad, de utilización y de demanda. Los dos primeros se estudian a partir de los establecimientos turísticos mientras que el último se centra en los turistas y su distribución de acuerdo a determinadas características.

- Tratado CECA. Este tratado forma la base para el mantenimiento de un sistema de información sobre el sector del acero. Este sistema tiene diversas especificidades como la recogida, en muchos casos directa desde Eurostat; el apoyo de las federaciones de empresas siderúrgicas en las tareas de captura de datos; y el mantenimiento de bases de datos individuales que pueden ser consultadas por los servicios autorizados de la Comisión. Hay que observar que la expiración del Tratado CECA en el año 2002 obligará a replantear la continuación de este sistema de información.

Por lo que respecta a sectores específicos sin base reglamentaria, se dedica especial atención al de la Sociedad de la Información. En la actualidad el trabajo se centra en los estudios técnicos, en un contexto de colaboración con diversos países y organismos internacionales, para la clara delimitación del sector, la

disponibilidad de información para medirlo y la viabilidad de elaborar un conjunto de datos más amplio y armonizado.

6. El Análisis y la difusión.

Dentro del área de estadísticas de empresas el análisis de la información se centra en varios aspectos. En primer lugar en la elaboración de comentarios analíticos sobre las cifras, comentarios que se incluyen en las publicaciones de resultados que se difunden. En segundo lugar, en la publicación de series coyunturales desestacionalizadas, para este fin se utiliza el programa TRAMO/SEATS desarrollado por Maravall y Gómez. En tercer lugar, en la estimación de datos no disponibles de ciertos países para poder publicar agregados europeos rápidos; para esta finalidad se emplea la previsión basada en indicadores avanzados. Por último, en el esfuerzo importante y continuo en la síntesis metodológica basado en la recopilación de las metodologías nacionales y en la elaboración de manuales metodológicos europeos.

Eurostat difunde sus estadísticas de empresas por varios medios. Merece destacarse primero la base de datos New CRONOS donde se depositan todos los datos que la Oficina Estadística Europea publica. New CRONOS no admite todavía el acceso directo a todos los usuarios –es un proyecto en desarrollo que estará terminado en 1999- pero su información puede suministrarse a través de la red europea de datashops. En segundo lugar figuran las publicaciones de síntesis de empresas: Panorama de la Industria Europea y Panorama Mensual de la Industria Europea. La primera se publica anualmente en CD-ROM mientras que la segunda incluye cada año, aparte de los 12 números ordinarios, 5 ediciones especiales temáticas. Existen además colecciones específicas dedicadas a los diversos sectores (acero, comercio, turismo, seguros, instituciones de crédito), así como monográficas específicas donde se difunden los resultados de estudios puntuales (los más recientes Propiedad Internacional en Comercio y Servicios y Servicios de Ingeniería en las Empresas).

7. Los retos

Elaborar estadísticas de empresas no es una actividad tranquila. Tiene que responder a diversas tensiones que surgen por una parte de las necesidades de los usuarios (mayor rapidez y calidad, más detalle informativo); por otra parte de las exigencias de mantener dentro de unos límites la carga a las unidades informantes; y, por último, del gran dinamismo del tejido empresarial.

La actualidad de la información es un requisito imprescindible para que ésta sea útil. Esto es sobre todo cierto para los indicadores de coyuntura y, por este motivo, todos los países preparan calendarios de disponibilidad de sus datos e intentan continuamente acortar los tiempos de elaboración. En el caso de cifras europeas la dificultad es mayor al ser la actualidad de la información europea dependiente de la de los países. La dirección de la política monetaria desde el Banco Central Europeo plantea unas exigencias de actualidad y de agregabilidad de la información nacional que deben ser resueltas urgentemente.

Aumentar la calidad de la información es fácil si se puede aumentar el coste (tanto en cuanto a presupuesto, como en carga a las unidades informantes). Es más difícil si este coste debe permanecer constante y lo es más aún en una situación como la que ahora se vive caracterizada por presupuestos decrecientes, nuevas necesidades informativas y objetivos de reducir la carga a las empresas. La mejora de los procedimientos de investigación, basando los cuestionarios en los procedimientos contables de las empresas y usando tecnología informática para la recogida; el uso cuando esto sea posible, de registros administrativos; y la utilización de estimaciones para algunas variables, son formas de mejorar la calidad en un ambiente restrictivo.

El entorno empresarial es muy dinámico. Cada año cerca del 10% del conjunto total de empresas de Europa cesa su actividad y un número similar comienza a funcionar. Pero la estructura del sector empresarial también cambia. Fenómenos como el de la globalización, los grupos de empresas, la subcontratación, la externalización de actividades, el crecimiento de ciertos servicios, la producción de intangibles y la sociedad de la información son cada vez más importantes y merecen por tanto ser considerados. También son muy dinámicas las necesidades informativas de las nuevas políticas europeas que se concentran en el aumento de la competitividad y el empleo, en la consolidación del mercado único y en la ampliación de la Unión.

La mejora de la calidad y la actualidad de la información, en paralelo con la respuesta a exigencias de mayor detalle informativo y a la capacidad de adaptación de los sistemas estadísticos de forma flexible a la creciente y diversificada demanda, solo serán posibles con una intensa cooperación entre todos los países basada en la comunicación de experiencia y mejores prácticas en la armonización de los conceptos estadísticos y la optimización de procesos. El papel de Eurostat como coordinador de las organizaciones nacionales y animador del intercambio de experiencias y metodologías es fundamental para enfrentarse a los retos que aquí se mencionan.

TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN DE INTERÉS PARA LOS ANALISTAS DE LA COYUNTURA ECONÓMICA

Modelos para series temporales con rupturas tendenciales y estructuras cíclicas asimétricas y bruscas

Eva Senra
Tesis Doctoral
Universidad Carlos III de Madrid

En esta tesis se trata el problema de la evolución tendencial y cíclica de las series económicas. Los rasgos más característicos de estas series son un comportamiento sistemático a crecer con posibles rupturas en la tasa de crecimiento y asimetrías cíclicas y bruscas. Estas propiedades se recogen en Granger (1993) y se pueden apreciar en los gráficos de la mayoría de los agregados macroeconómicos como el Producto Interior Bruto de Estados Unidos o España.

La tesis está organizada en tres capítulos, siendo el objetivo del primer capítulo el analizar las principales referencias bibliográficas relacionadas con el análisis o la modelización de la tendencia y de los comportamientos cíclicos mencionados que muestran las series económicas. Con este estudio se pretende analizar las diferencias y similitudes entre los diferentes esquemas propuestos para tal fin en la literatura y derivar conclusiones sobre el tipo de estructuras que pueden ser más relevantes. En el segundo capítulo, se propone un nuevo tipo de modelo denominado de "raíces unitarias cambiantes" que se engloba dentro de los modelos vistos en el capítulo 1, presentándose como una alternativa aceptable. En este capítulo se desarrolla la idea de que las rupturas detectadas suponen cambios en la forma de incorporar hacia el futuro las innovaciones pasadas. Por último el tercer capítulo extiende a un contexto econométrico el hecho de que cambios esporádicos de tendencia y las asimetrías cíclicas y bruscas pueden afectar también a las relaciones de largo plazo entre variables económicas. Este hecho se ilustra con un modelo econométrico no lineal para la inversión española en función del PIB y otras variables relevantes.

En el capítulo 1, utilizando la nomenclatura $I(d, m)$, descrita en Espasa y Cancelo (1993) y Espasa y Peña (1995), donde d es el número de diferencias necesarias para convertir una serie en estacionaria y $m-1$ es el orden del polinomio temporal que sigue la serie diferenciada, se tiene que los modelos adecuados para describir la evolución tendencial, son los del tipo: $I(2,0)$, $I(1,1)$, $I(0,2)$, estos dos últimos con o sin segmentación aleatoria en el nivel. La segmentación aleatoria de la media se reflejará mediante el superíndice s en la terminología anterior, en cuyo caso, los modelos se representarán como $I(d, m^s)$. Todos estos modelos se engloban dentro de los modelos de raíz unitaria genérica (GUR) descritos en Granger (1993). Las implicaciones de tales modelos en el largo plazo son muy diferentes, pero en muestras finitas la aproximación de un modelo GUR por otro dentro de la clase, es posible. En dichos casos conviene fijar las raíces altas con el valor uno y si para un mismo fenómeno con muestras temporales diferentes, con niveles de agregación diversos se estiman

modelos distintos, no existe necesariamente una incongruencia si todos ellos tienen el mismo orden polinomial, h, $(h=d+m-1)$.

El modelo $I(1, 1^s)$ tiene ventajas teóricas sobre otros modelos y con frecuencia se repite al estimar para una serie temporal un modelo de la clase GUR. En particular, estos modelos permiten la existencia de un valor de equilibrio en las tasas de crecimiento del fenómeno en cuestión, aunque éste no se pueda estimar. Asimismo, este tipo de modelos indica que existe un mayor campo para que las políticas económicas actúen sobre el largo plazo. Estos modelos pueden expresarse para una serie concreta como modelos ARIMA con análisis de intervención, que es un esquema de modelización muy utilizado por los analistas. En el capítulo segundo se ve que ciertos tipos de análisis de intervención se corresponden con modelos ARIMA con raíces unitarias cambiantes, denominados $I(d^c, m)$, que pueden ser válidos para representar series económicas.

En cuanto a la descripción de las características asimétricas y a veces bruscas de las series económicas requieren de modelos no lineales. En el contexto no lineal es imposible formular un modelo general del que se obtenga el modelo particular adecuado, es preciso simplificar y tratar el problema de no linealidad específico de cada serie. Los modelos de cambios de régimen con esquemas markovianos propuestos por Hamilton (1989) son de gran interés. No obstante, resultan excesivamente complejos para su aplicación por lo que es preciso utilizar simplificaciones. Una aproximación a los modelos anteriores se puede lograr con los modelos autorregresivos por umbrales, donde los umbrales se definan en función de las diferentes fases cíclicas. Otra alternativa es la que se propone en el capítulo segundo, ya que los modelos de raíces unitarias cambiantes pueden captar tanto cambios de tendencia como comportamientos cíclicos con cambios bruscos de una fase a otra.

En el segundo capítulo se desarrolla un modelo de series temporales para recoger los cambios de tendencia y asimetrías cíclicas. La relevancia de estos comportamientos suele ser, con frecuencia, local en un período más o menos largo en el tiempo, por lo que la hipótesis de linealidad en una muestra relativamente amplia respecto al período afectado resulta ser aceptable. Una alternativa es la modelización mediante modelos no lineales, otra alternativa útil y habitualmente utilizada son los modelos ARIMA con análisis de intervención. Balke y Fomby (1994) analizan quince series estadounidenses y encuentran que existen datos atípicos de gran magnitud en todas las series, así como rasgos de no linealidad. Sin embargo, una vez eliminados los datos anómalos gran parte de la evidencia de no linealidad de las series desaparece. La relación entre análisis de intervención y ciertos tipos de no linealidad es una de las contribuciones de esta tesis.

El modelo de raíces unitarias cambiantes propuesto en el capítulo dos modifica una de las raíces unitarias del modelo de forma temporal. Las alteraciones de la raíz unitaria se producen únicamente ante situaciones de crisis económicas o recuperaciones, y consiguen recoger cambios de tendencia o de fase cíclica en las series. La técnica propuesta está relacionada con el análisis de intervención, demostrándose que cambios temporales en una raíz unitaria autorregresiva hacia valores superiores o

inferiores a uno son equivalentes a intervenciones de tipo innovativo.

No obstante, la interpretación de ambos fenómenos es muy distinta, ya que un cambio en la raíz del modelo se explica como un cambio en la forma en que se incorporan las condiciones iniciales en el momento de la ruptura. Cambio puntual de raíz unitaria, atípicos innovativos y cambio de importancia de las condiciones iniciales del sistema pueden verse como formas alternativas de representar el mismo problema.

Se ha contemplado también la formulación que tiene un proceso paseo aleatorio en el que la probabilidad de que una raíz unitaria cambie a valores positivos menores que uno sea mayor que cero. En tal caso, las innovaciones de dicho proceso no persisten de forma indefinida. Es decir, un modelo I(1) con la raíz unitaria cambiante o con atípicos innovativos negativos puede presentar las características de persistencia de un proceso I(0). En consecuencia, los modelos ARIMA con dichas transformaciones se presentan como esquemas aceptables para variables económicas con incertidumbre acotada y reversión a la media.

Leybourne et al. (1996) proponen modelos en los que la raíz unitaria varía de forma aleatoria en todo momento del tiempo. Sin embargo, los resultados de simulaciones realizadas por estos autores indican que el carácter aleatorio de la raíz sólo genera diferencias de comportamiento apreciables en los datos en los momentos en los que ésta realmente se distancia de la unidad. Tales momentos son los de interés para el analista y se pueden abordar por procedimientos más sencillos como el propuesto en esta tesis. La mayor conexión de este trabajo con otros sobre raíces unitarias estocásticas se da con el de González y Gonzalo (1997) en el que los cambios vienen determinados por umbrales en una variable indicador exógena. Si esos umbrales se definen para valores extremos esporádicos del indicador, el enfoque de esta tesis con el de los mencionados autores puede ser bastante coincidente. No obstante, con frecuencia puede ocurrir que los cambios en la raíz se deban a la evolución de un conjunto amplio de indicadores que sea difícil de determinar. En tal caso el enfoque más modesto realizado en esta tesis puede ser pertinente.

El modelo de raíces unitarias cambiantes ha sido aplicado a la serie trimestral del PIB español. Los resultados indican que los períodos de crisis se pueden identificar con un cambio de la raíz unitaria a un valor menor que la unidad durante varios períodos, mientras que las recuperaciones provocan cambios en la raíz unitaria a un valor mayor que la unidad durante un único período. De esta forma el modelo propuesto engloba las características de inestabilidad local ante las crisis económicas y asimetría entre las crisis y las recuperaciones recogidas en los modelos de medias segmentadas $I(1, 1^s)$ y los modelos no lineales TAR propuestos para esta misma serie por Martínez y Espasa (1998). Como consecuencia de esta modelización también se obtiene el resultado de que las crisis en el PIB español tienen innovaciones menos persistentes que el resto de innovaciones. Resultado similar al obtenido por Beaudry y Koop (1993) para el PIB americano.

Por último el capítulo tercero estudia un modelo econométrico para la inversión en España. Las series consideradas en este trabajo, fundamentalmente la inversión y el PIB, presentan los rasgos característicos de los procesos tratados en los capítulos

anteriores: evolución en la tendencia con cambios esporádicos y bruscos de pendiente. Pero además en el período muestral considerado, la relación lineal entre la inversión y el PIB propuesta en Andrés et al. (1990) también resulta ser inestable y estar afectada por las mencionadas crisis. Estos autores tienen en cuenta estas consideraciones y proponen un modelo econométrico para la inversión en España en función del PIB y otras variables explicativas.

En cualquier caso, la relación de largo plazo especificada por Andrés et al. (1990) presenta problemas de estabilidad y se detectaron dos problemas potenciales adicionales, el primero fue la elasticidad de largo plazo entre la inversión y la producción, que era mayor que la unidad. El segundo tiene que ver con el comportamiento oscilante del filtro dinámico de todas las variables explicativas. La primera consideración tiene una explicación potencial consistente en las características del período muestral considerado, porque en España estaba ocurriendo una fuerte acumulación de capital. Pero la segunda consideración podría mostrar un problema de ecuación mal
balanceada y sugeriría que potencialmente se debería considerar una variable omitida en el modelo.

En el modelo propuesto en esta tesis se abandona la hipótesis de linealidad permitiendo que la elasticidad entre la inversión y el PIB se vea afectada de forma puntual. La elasticidad se ve modificada por los precios relativos de la energía que actúan como indicador de la incertidumbre provocada ante grandes variaciones en los mismos con ocasión de las crisis energéticas. Por tanto, el introducir en modelos econométricos de forma no lineal variables que recojan hechos exógenos al proceso ocurridos en el período muestral considerado (los precios de la energía en este caso) lleva a concluir que la elasticidad a largo plazo entre las variables se ve afectada y no es un parámetro constante.

En conclusión, el análisis de la literatura llevado a cabo en el capítulo 1, concluye en favor de los modelos $I(d, m^s)$ para representar series macroeconómicas. En el capítulo 2 se desarrolla otro tipo de modelos alternativos $I(d^c, m)$ y se demuestra que la presencia de segmentaciones tendenciales se puede representar por modelos con raíces unitarias cambiantes. Estos modelos explican las rupturas tendenciales como un cambio en la forma de incorporar las condiciones iniciales del sistema, con lo que la persistencia de las innovaciones no tiene un carácter inmutable sino que varía con el tiempo. Estos modelos pueden interpretarse en el sentido de que una raíz unitaria es estocástica, pero en contra de esquemas que contemplan cambios de dicha raíz en todo momento, en el capítulo 2 se defienden modelos en los que la probabilidad de cambio en cada momento *t* de la raíz es muy pequeña. Si las series macroeconómicas siguen esquemas $I(d, m^s)$ o $I(d^c, m)$ las relaciones de cointegración no serán lineales con parámetros constantes y en el capítulo 3 se ilustra este hecho mediante un ejercicio empírico. Se analiza la función de inversión española propuesta por Andrés et al. (1990) y se demuestra que su relación a largo plazo no es estable y se puede representar mejor mediante una estructura no lineal.

Referencias:

[1] Andrés, J.; Escribano, A.; Molinas, C. y Taguas, D.(1990)}. "*La Inversión en España: Econometría con restricciones de desequilibrio*" Antoni Bosch, editor. Instituto de Estudios Fiscales.

[2] Balke, N.S. and T.B. Fomby (1994). "Large Shocks, small shocks, and economic fluctuations: outliers in macroeconomic time series" *Journal of Applied Econometrics* vol. 9, 181--200.

[3] Beaudry, P. and G. Koop (1994), "Do recessions permanently change output?" *Journal of Monetary Economics*, 31, 149--163.

[4] Espasa, A. y J.R. Cancelo (eds.) (1994), *Métodos cuantitativos para el análisis de la coyuntura económica*. Alianza Economía.

[5] Espasa, A. and D. Peña (1995), "The decomposition of forecast in seasonal ARIMA models". *Journal of Forecasting*.

[6] González, M. and J. Gonzalo (1997), "Threshold unit root models", versión preliminar, presentado en Zaragoza (1997).

[7] Granger, C.W.J. (1993), "What are we learning about the long--run", *The Economic Journal*, 103, marzo, 307--317.

[8] Hamilton, J.D. (1989), "A new approach to the economic analysis of nonstationary time series and the Business Cycle". *Econometrica*, vol. 57, num. 2, pp. 357--384

[9] Leybourne, S.J., B.P.M. McCabe and A.R. Tremayne (1996) "Can economic time series be differenced to stationarity?" *Journal of Business and Economic Statistics* 14, num. 4, 435--446. University of Nottingham.

[10] Martínez, J.M. y A. Espasa (1998), "Modelización de loş cambios estructurales y de la evolución dinámica dependiente de la fase cíclica en el PIB español", *Revista Española de Economía*. Próxima aparición.

TRABAJOS RESEÑADOS EN BOLETINES ANTERIORES

- Moreno, M. y J.I. Peña (1996). "On the Term Structure of Interbank Interest Rates: Jump-diffusion Processes and Option Pricing". Forecasting Financial Markets: Exchange Rates, Interest Rates and Asset Management. Edited by C. Dunis, pp 159-180. John wiley & Sons. (Boletín nº 26).

- Gonzalo. J. y Tae-Hwy Lee, "No lack or relative power of the d-f tests for unit roots". (Publicado en el Journal of Time Series vol 17, January 1996 (37-47). Universidad Carlos III de Madrid, WP 95-39 (11)). Boletín nº 26).

- Aparicio F. y J. Estrada, "Empirical distributions of stock retums: scandinavian securities markets", 1990-95 (Universidad Carlos III, WP 96-58 (25)) (Boletín nº 27).

- Cardone, C. "A Single European Union Deposit Insurance Scheme?: An overview", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-03; Business Economics Series 03) (Boletín nº 27).

- Alonso-Borrego, C. "Demand for labour inputs and adjusted costs: evidence from spanish manufacturing firms", (Universidad Carlos III, WP 96-28 (25)) (Boletín nº 28).

- Alonso, O, "Configuration of cities: the effects of congestion cost and goverment", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-17 (09)) (Boletín nº 28).

- Peña, D. "Measuring service quality by linear indicators", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-48 (1)) (Boletín nº 28).

- Peña, D. y V. Yohai, "A procedure for robust estimation and diagnostics in regression", (Universidad Carlos III de Madrid y Universida de Buenos Aires, WP 96-48 (19)) (Boletín nº 29)

- Petrakis, E. y M. Vlassis, "Endogenous wage-bargaining institutions in oligopolistics industries", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-28) (Boletín nº 29).

- Petrakis, E. y S. Roy, "Cost reducing investment, competition and industry dynamics", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-62) (Boletín nº 30).

- Rivera-Camino, J. y Vema G., "The spanish management style: an exploratory comparison with the french managers" (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-35) (Boletín nª 30).

- Ramírez, A. "Explaining the transition out of unemployment in Spain: the effect of the unemployment insurance", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-71) (Boletín nº 31)

- Camino, D. "The role of information and trading volume on intradail y and weekly reurn patterns in spanish stoch market" (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-10. Bussines Economic Series 01) (Boletín nº 31).

- Espasa, A., Revuelta, J.M. y Cancelo, J. R., "Modelización automática de series diarias de actividad económica", (Universidad Carlos III de Madrid, DT 96-07 (03)) (Boletín nº 32).

- Martínez, J.M., Espasa, A. "Modelización de los cambios estructurales y de la evolución dinámica dependiente de la fase cíclica en el PIB español", (Universidad Carlos III de Madrid, Junio 1997) (Boletín nº 33).

- Kaiser, R. "Detección de cambios repentinos en los componentes inobservados de una serie temporal". (Universidad Carlos III de Madrid, Julio 1997) (Boletín nº 34).

- García, C.E., Macías, M., "Evolución y tendencias en la industria editorial española". (Universidad Carlos III de Madrid, Septiembre 1997) (Boletín nº 36).

- García, T., Ocaña, C., "El efecto del control bancario en el comportamiento inversor de las empresas españolas". (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 37).

- Ruiz, E., Lorenzo, F., "Estimación de la volatilidad de la inflación en presencia de observaciones atípicas y heteroscedasticidad condicional. (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 38).

- Risueño, M. "Estimación y modelización de la tasa de depreciación del capital. Un análisis desagregado. (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 39).

- Lorenzo, F. "Modelización de la inflación con fines de predicción y diagnóstico". (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 40).

- Boldrin, M., Jiménez-Mártin, S., Peracchi, F., "Resumen de social security and retirement in Spain, NBER, WP 6136. Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 41).

- Martínez, J.M., Espasa, A., "La demanda de importaciones españolas. Un enfoque VECM desagregado". Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 42).

- Balbás, A., " Measuring the degree of fulfillment of the law of one price. Applications to financial market integration" (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 43)

- Álvarez, Mª.J., "Las cuentas de las privatizaciones: el caso de Seat" (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 44).

BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid.

SUSCRIPCIÓN PARA LOS RESTANTES MESES DE 1998

NOMBRE Y APELLIDOS: .....
DIRECCIÓN .....
POBLACIÓN .....
TELÉFONO .....FAX . . . . . .
N.I.F. .....FECHA. . . . . .

TARIFAS GENERALES 1998

	Junio-Diciembre
I. Suscripción al BOLETÍN IPC Documento mensual	**47.000 pts [ ]**
II. Suscripción a la actualización por fax de las predicciones y del diagnóstico a las 12 horas de publicarse el IPC	**105.000 pts [ ]**
III. Suscripción conjunta a I y II	**132.000 pts [ ]**
IV. PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO	**13.000 pts [ ]**

*** Deseo que me envíen un fax gratuito a las 12 horas de publicarse el próximo dato del IPC** [ ]
*** Deseo que me envíen un ejemplar gratuito del BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO** [ ]

(*) Todos los precios incluyen el I.V.A.

MODO DE PAGO

[ ] Adjunto talón bancario nominativo a Universidad Carlos III de Madrid por ptas. .....

Enviar a la atención de Reyes Hernández Rodríguez. Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid. Calle Madrid 126. 28903 Getafe. Madrid. Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 6249889, fax 6249305, o por correo electrónico reyesh@est-econ.uc3m.es.

Selección de Temas a Debate aparecidos en números anteriores del BOLETIN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO:

- Freixas, X., "Los límites de la competencia de la banca española"; Contestan: J. Faus, J. Gual y J. Hay. (nº 28, pgs. 39 -61).

- Guerrero, V., "Obtención de información macroeconómica, desagregada trimestralmente, a partir de datos anuales: el caso español"; Contestan: G. de Cabo y A. Cristóbal (nº 30, pgs. 43-58).

- Dolado, J., "El pacto de estabilidad en la UEM: razones y sinrazones"; Contesta: M. Boldrin (nº 31, pgs. 40-46).

- Figueiras Vidal, A. R., "Las telecomunicaciones en España: actores, interacciones, efectos y previsiones"; Contestan: J.L. Ferreira, A. Cordón e I. Sánchez (nº 32, pgs. 42-67).

- Pérez Infante, J.I., "La nueva reforma laboral: Antecedentes, contenido y posibles consecuencias sobre el mercado de trabajo"; Contestan: J. Mª. Cuevas y C. Méndez. (nº 33, pgs. 35-66).

- Durán, F, " Mercado de trabajo, consenso social y reforma de la legislación laboral", (nº 34, pgs. 35-42).

- Cortina, A., " Las querencias del banco central europeo", (nº 36, pgs. 35-41).

- Molinas, C., "Mondorf: La UEM por buen camino, aunque se avecinen problemas presupuestarios", (nº 37, pgs. 31-34).

- Jimeno, J.F., " El reparto del trabajo y la creación de empleo", (nº 38, pgs. 43-49).

- Bosch, A., "La concesión de licencias por parte del estado ¿Puede ser eficiente?", (nº 39 , pgs. 42-45).

- Ruiz-Castillo, J., "Tendencias demográficas y realidades económicas", (nº 40, pgs. 45-53).

- Delrieu, J.C., "La construcción en España y su relación con la actividad económica: estructura, determinantes y perspectivas", (nº 41, pgs. 45-80).

- Boldrin, M., Jiménez, S., y Peracchi, F., "El impacto de la reforma de las pensiones sobre los incentivos a la jubilación anticipada", (nº 42, pgs. 57-67)

- Escribano, C., y Collado, J.C., "Sector público, crecimiento sectorial y empleo en la economía española", (nº 43, pgs. 35-58).

- Dolado, J.J., "Pasado, presente y futuro del mercado laboral en España: Algunas reflexiones", (nº 44, pgs. 41-64).

Temas tratados en números anteriores del BOLETIN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO:

* Política monetaria e inflación: predicciones macroeconómicas globales y predicciones condicionales de inflación (nº 12, pgs. 9-14).
* Los componentes cíclicos del IPC y un indicador de inflación tendencial (nº 18, pgs. 25-26).
* Inflación y políticas económicas a corto plazo integradas en planes consensuados de acción a medio plazo (nº 22, pgs. 17-21).
* El objetivo de inflación del Banco de España para 1998 y 1999 (nº 25, pgs. 12-15)
* Los IPC transitorios y los IPC armonizados en España y en Europa (nº26, pgs. 10-17, 20-21).
* La difícil solución del déficit de sanidad (nº 28, pgs. 16-20).
* El IPC armonizado español (nº 30, pgs. 23-24)
* Divergencia entre la tasa de crecimiento anual del IPC y la inflación tendencial (nº 32, pgs. 9-19)
* La economía española ante la UEM (nº 34, pgs. 19-30)
* Inflación, agentes económicos y tipos de interés (nº 36, pgs. 18-20)
* Posible divergencia de diagnóstico en el análisis agregado y desagregado de la inflación (nº 38, pgs 21-24)

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

(publicación mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico)

Números publicados en 1997:

* La contribución positiva del sector exterior al crecimiento económico actual, la balanza de pagos en 1996 y predicciones para 1997 (nº 15, abril 1997)
* Ocupación y actividad económica: situación actual y predicciones hasta 1997 (nº 16, mayo 1997)
* La Recuperación de la actividad industrial: situación actual y perspectivas (nº 17, junio 1997)
* El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica (nº 18, agosto 1997)
* El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997. (nº 19, septiembre 1997)
* La recuperación del sector de la construcción: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, octubre 1997).
* Crecimiento económico y generación de empleo: situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998. (nº 21, noviembre 1997)
* El dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas. (nº 22, diciembre 1997)
* PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA PARA 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada. (nº 23, enero 1998).
* La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. nº 24, febrero 1998).
* Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
* El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).
* El dinamismo del sector exterior. Situación actual y perspectivas. (nº 27, Mayo 1998

Predicción y Diagnóstico es una publicación patrocinada por la Fundación de la Universidad Carlos III.

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus.
Universidad Carlos III de Madrid

BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO

ENTIDADES COLABORADORAS

FUNDACION
UNIVERSIDAD CARLOS III

BANCO BILBAO VIZCAYA

Banesto

La General
CAJA DE GRANADA

INSTITUTO DE LA EMPRESA FAMILIAR